

스테이트 스트리트 (STT.US)

수익성 지표 개선과 주주환원 불확실성 사이의 균형점

- NIM 확대로 컨센서스 상회했으나, 주주환원 규모 및 가이드نس 우려로 주가 하락
- 글로벌 최대 AUC/A 기반의 안정적 수익 구조 보유, 디지털 인프라 전환 시도 지속
- PEG 0.9배로 상대적 저평가 국면, 향후 유기적 성장 및 자본 정책이 관건

세계 최대 규모의 자산 수탁 및 운용 전문 금융기관

스테이트 스트리트(STT)는 미국의 금융 서비스 및 은행 지주회사이며, 세계 최대의 자산 운용사 및 수탁 기관 중 하나이다. 2025년 4분기 기준 자산 서비스(Investment Servicing) 부문의 수탁 및 행정관리 자산(AUC/A)은 53.8 조 달러, 투자 운용(Investment Management) 부문의 운용자산 (AUM)은 5.7 조 달러를 기록하였다. 당사는 블랙록, 뱅가드 등과 함께 글로벌 3 대 운용사로 꼽히며, 자산 가격의 등락에 노출도가 큰 일반 운용사와 달리 AUC/A 규모에 기반한 안정적인 수수료 수익 구조를 보유했다는 점이 강점이다.

FY4Q25 실적: 호실적을 압도한 주주환원 및 가이드نس 실망감

4Q25 매출액은 37 억 달러(YoY +7.5%), 조정 EPS 는 2.97 달러(YoY +14.2%)를 기록하며 시장 컨센서스(36.2 억 달러, 2.85 달러)를 모두 상회하였다. 실적의 핵심 동력은 순이자수익(NII)으로, 전년 대비 7.1% 증가한 8.02 억 달러를 기록하였으며 이는 순이자마진(NIM)이 시장 기대를 크게 뛰어넘는 1.10%까지 확대된 결과이다. 다만 실적 발표 당일 주가는 6.1% 하락 마감하였는데 이는 4Q 자사주 매입 규모(4 억 달러)가 시장 기대치(5.5 억~6.5 억 달러)를 하회한 점과, 2026 년 가이드نس가 보수적으로 제시됨에 따라 수익성 둔화 우려가 부각되었기 때문이다.

밸류에이션: 이익 성장 가시성 대비 저평가된 주가

동사의 12M Fwd P/E 는 11.1 배를 기록하며 금융(Financials) 섹터 중앙값인 11.6 배를 하회하고 있다. 이는 수탁은행 사업 Peer 인 노던 트러스트(NTRS, 16.8 배)와뱅크 오브 뉴욕 멜론(BK, 14.6 배) 대비 낮은 수준이며, 글로벌 최대 자산운용사인 블랙록(BLK, 21.4 배)과 비교해서는 절반 수준이다. 특히 향후 이익 성장성을 고려한 12M Fwd PEG 는 0.9 배로 섹터 평균인 1.1 배 및 동사의 5년 평균인 1.2 배 대비 각각 약 20%, 30% 저렴한 구간에 진입해 있다. 이는 시장이 동사의 향후 이익 체력 개선 가능성을 주가에 충분히 투영하지 못하고 있음을 시사하며, 현재 주가는 펀더멘털 대비 할인 국면에 위치한 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.16): \$128.02

목표주가 컨센서스: \$142.94

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

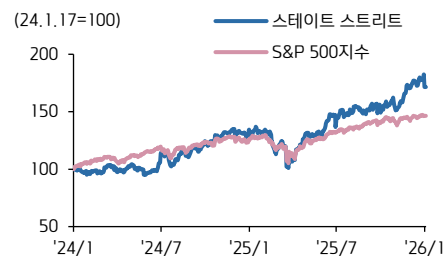
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500 (01/16)	6,940.01
현재주가/목표주가	128.02 / 142.94
52주 최고/최저 (\$)	137.05 / 72.81
시가총액 (백만\$)	35,758
유통주식 수 (백만)	279
일평균거래량 (3M)	2,120,283

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
순영업수익	13,000	53,512	14,664	15,275
순이자이익	2,923	2,960	3,061	3,202
비이자이익	10,077	10,984	11,585	12,013
순이익	2,623	2,977	3,222	3,443
EPS	8.67	10.30	11.64	12.99
증가율(%)	13.2	18.8	13.0	11.6
PER(배)	11.6	12.5	11.0	9.9
PBR(배)	1.3	1.5	1.4	1.3
ROE(%)	11.2	11.6	13.0	13.5
배당수익률(%)	2.5	2.5	2.7	2.9

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-0.8	-0.4	18.0	31.1
S&P Index	1.4	1.5	10.2	15.7



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

투자 포인트: 견고한 실적과 압도적 자산 규모, 디지털 인프라 전환

순이자마진(NIM) 확대 및 수익성 펀더멘털 강화: 동사는 4Q25 에 시장 예상치인 1.01%를 크게 상회하는 1.10%의 순이자마진(NIM)을 기록하며 강력한 이자 수익 창출 능력을 입증하였다. 이는 전체 예금 규모가 정체된 상황에서도 이자를 지급하지 않는 무이자부 예금(NIB)이 전분기 대비 9% 급증하며 조달 비용을 낮춘 것에 기인한다. 경영진이 제시한 2026 년 가이던스 역시 2025 년의 100bps 수준에서 추가적인 NIM 확대를 전망하고 있어, 자산 부채 포트폴리오의 리프라이싱 효과와 함께 이익 성장의 견고한 하방 경직성을 확보한 것으로 판단한다.

기록적인 자산 볼륨에 기반한 압도적 시장 지배력: 동사는 4Q25 말 기준 수탁 및 행정관리 자산(AUC/A) 53.8 조 달러, 운용자산(AUM) 5.7 조 달러라는 사상 최대 규모의 자산을 관리하며 독보적인 지위를 굳히고 있다. 이러한 거대한 자산 볼륨은 주식 및 채권 시장의 상승(Beta) 시 수수료 수익을 극대화할 수 있는 강력한 레버리지로 작용하며, 자산 가격 등락에만 의존하는 일반 운용사와 달리 관리 자산 규모에 기반한 안정적인 수익 구조를 제공한다. 특히 ETF 서비스 시장에서의 1 위 지배력과 'State Street Alpha'를 통한 Front-to-Back 통합 솔루션은 경쟁사 대비 높은 고객 유지력과 장기적인 수수료 수익 가시성을 보장한다.

'State Street Digital'을 통한 금융 인프라의 디지털 전환 및 미래 시장 선점: 동사는 전담 조직인 'State Street Digital'을 필두로 블록체인 기반의 실물자산(RWA) 토큰화 및 기관급 가상자산 수탁(Custody) 인프라 구축에 박차를 가하며 미래 성장 동력을 확보하고 있다. 특히 업계 선도적인 'State Street Alpha' 플랫폼 내에 디지털 자산 관리 기능을 통합하여 고객이 전통 자산과 디지털 자산을 단일 채널에서 운용할 수 있는 하이브리드 생태계를 조성 중이다. 이는 단순히 신규 수익원을 창출하는 것을 넘어, 실시간 정산(T+0)을 통한 운영 효율성 극대화와 강력한 고객 락인(Lock-in) 효과를 유발함으로써, 전통적인 수탁 은행에서 디지털 자산 금융 인프라 기업으로의 근본적인 체질 개선을 견인할 것으로 판단한다.

리스크 요인: 금리 변동성 및 자본 정책의 속도 조절

동사의 주요 리스크 요인은 금리 환경 변화에 따른 순이자수익(NII)의 변동성과 단기적인 비용 부담이다. 4 분기 자본 환원 규모(\$4 억)가 시장 기대에 미치지 못하며 주주 환원 속도에 대한 불확실성이 제기되었고, 플랫폼 고도화를 위한 지속적인 IT 투자는 단기 수익성 개선 폭을 제한할 수 있다. 또한, 수주 잔고가 실제 매출로 이어지는 설치(Installation) 시점이 대외 환경에 따라 지연될 경우, 실적 가시성이 일시적으로 낮아질 수 있다는 점이 주가 탄력을 제약하는 요인이다.

스테이트 스트리트 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	3,667	3,618	1.3%	3,412	7.5%	3,545	3.4%
순이자수익	802	764	4.9%	749	7.1%	715	12.2%
비이자수익	2,865	2,853	0.4%	2,663	7.6%	2,830	1.2%
순이익	845	720	17.4%	769	9.9%	802	5.4%
EPS (USD)	2.97	2.85	4.3%	2.60	14.2%	2.78	6.8%

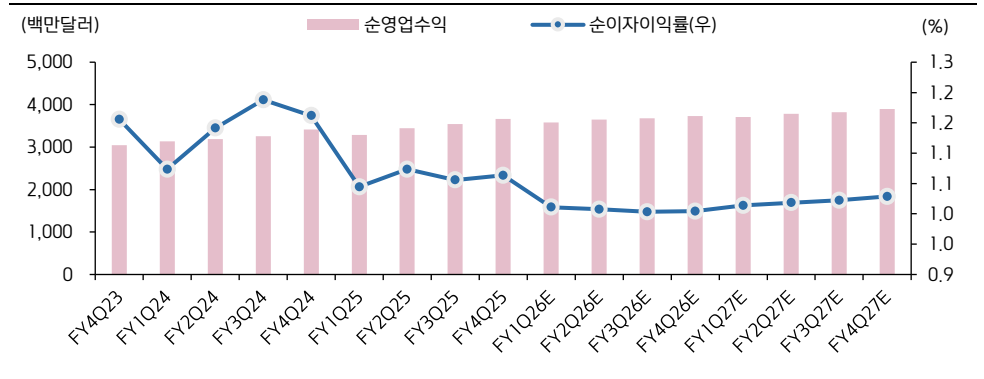
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스테이트 스트리트 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
순영업수익	3,583	9.1%	3,652	5.9%	14,664	5.2%	15,275	4.2%
순이자수익	758	6.2%	763	4.6%	3,061	3.4%	3,202	4.6%
비이자수익	2,829	10.1%	2,892	6.4%	11,585	5.5%	12,013	3.7%
순이익	710	18.9%	821	12.0%	3,217	8.1%	3,413	6.1%
EPS (USD)	2.51	23.0%	2.93	35.2%	11.58	23.2%	12.86	11.0%

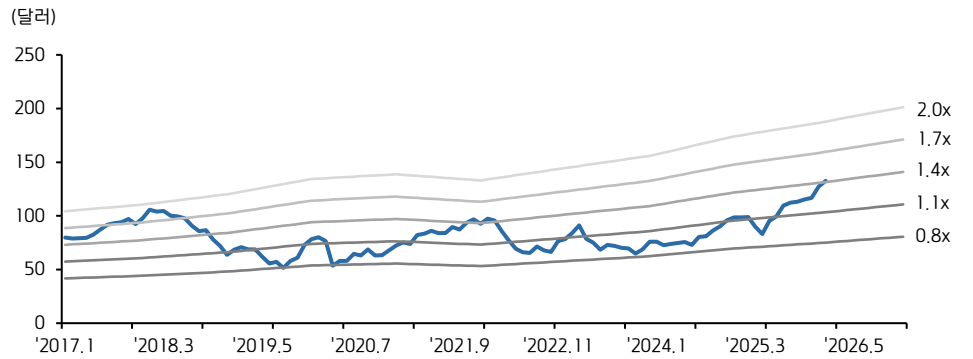
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스테이트 스트리트 분기 실적 추이



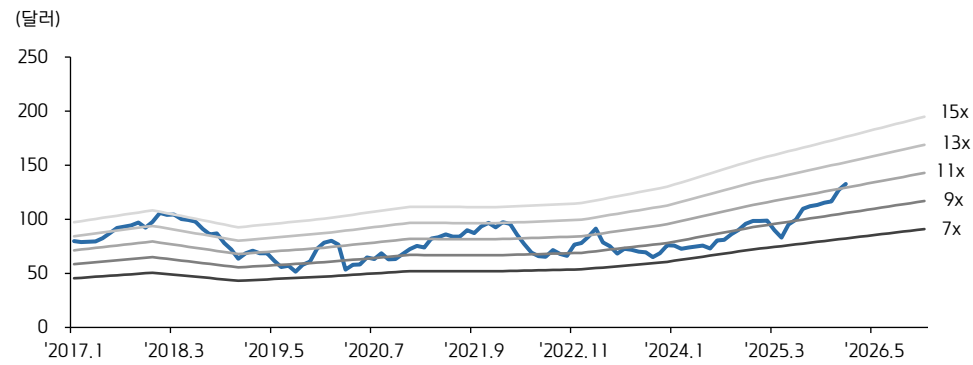
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스테이트 스트리트 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스테이트 스트리트 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스테이트 스트리트 상세실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	3,412	3,545	3,667	7.5	3.4
총수수료수익	2,662	2,829	2,862		
순이자수익	749	715	802		
기타수익	1	1	3		
대손충당금	12	9	8		
총비용	2,440	2,434	2,741		
세전이익	960	1,102	918	-4.4	-16.7
법인세비용	177	241	171	-3.4	-29.0
순이익	783	861	747	-4.6	-13.2
우선주배당금 및 기타손익	-55	-59	-59	7.3	0.0
보통주순이익	728	802	688	-5.5	-14.2
희석 EPS(달러/주)	2.46	2.78	2.42	-1.6	-12.9
희석 가중평균주수(백만주)	296	288	285	-3.9	-1.2
Key Metrics [Non-GAAP]					
연환산 보통주 자기자본이익률 (ROE, %)	12.7	13.4	11.3	-1.4	-2.1
연환산 평균유형 자기자본이익률(ROTCE, %)	20.3	20.9	17.5	-2.8	-3.4
Pre-tax margin	28.1	31.1	25.0	-3.1	-6.1
보통주자본비용(CET1, %)	10.9	11.3	11.7	0.8	0.4
주당순자산가치 (BPS, 달러/주)	77.95	85.33	87.01	11.6	2.0
수탁·관리 자산 (AUC/A, 십억달러)	46,557	51,664	53,800	15.6	4.1
운용 자산(AUM, 십억 달러)	4,715	5,446	5,665	20.1	4.0
자산유형 별 수탁관리자산(AUC/A) 규모					
Equities	27,535	31,124	31,879	15.8	2.4
Fixed-Income	11,933	12,874	13,830	15.9	7.4
Short-term&Other investments	7,089	7,666	8,091	14.1	5.5

자료: 스테이트 스트리트, 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.