



블랙록 (BLK.US)

단기 변동 vs 구조적 성장

- 블랙록은 세계 최대 자산운용사로 ETF·사모·대체투자를 운영하는 금융 기업
- FY1Q26 실적은 전 부문 컨센서스를 상회하며 조정 영업이익률 44.5% 기록
- 인수 효과 본격화되고 유동성 환경 개선되며 긍정적 성장 흐름 전망

FY1Q26 실적 Review

FY1Q26(3월말) 실적은 매출액 66.98억 달러(YoY +27.0%, QoQ -4.4%, 컨센서스 대비 +3.1%), 조정 영업이익 26.69억 달러(YoY +31.3%, QoQ -6.3%, 컨센서스 대비 +7.8%), 조정 영업이익률 44.5%(YoY +1.3%p, QoQ -0.5%p, 컨센서스 대비 +0.4%p), 조정 EPS 12.53 달러(YoY +10.9%, QoQ -4.8%, 컨센서스 대비 +9.1%)를 기록했다.

높은 수준을 기록한 순유입액

동사의 1분기 순유입액은 1,297억 달러로, 직전 12개월 기준 누적 순유입액은 7,438억 달러에 달한다. 1분기 순유입의 핵심은 iShares ETF로, 분기 기준 역대 최고인 1,317억 달러가 유입되었다. 전년 동기 대비 순 신규 기본 보수도 2배 높아졌다.

동사의 FY1Q26 매출 중 81%를 차지한 기본 보수 및 증권 대차 수수료 사업부는 YoY +24% 늘어난 54.38억 달러를 기록했다. HPS 관련 수수료 약 2.3억 달러가 포함된 수치이며, 유기적 기본 보수 성장률은 8%로 7분기 연속 5% 이상을 유지했다. 유효 수수료율(effective fee rate) 역시 QoQ +0.2bp 상승했는데, 이는 미국 대비 해외 주식 시장의 상대적 강세와 함께 해외 iShares 익스포저, 사모 시장, 액티브 ETF 등 구조적 성장 상품에 대한 수요가 반영된 결과다.

성과 보수는 하락했지만, 원인은 일시적

성과 보수는 2.72억 달러(YoY +353%)로 전년 동기 대비 급증했다. HPS에서 발생한 성과 보수 1.21억 달러가 핵심이며, 사모 시장 전반의 실현 이익 확대가 배경이 되었다. 다만 4분기(7.54억 달러)와 비교하면 QoQ -64%로 축소되었는데, 이는 성과 측정 주기가 연말에 끝나는 사모·대체 상품이 많아 4분기에 성과 보수가 쏠리는 계절적 현상이다. 사업이 위축된 것이 아니라 매년 반복되는 패턴이다. 미국 증시의 상승 흐름이 주춤한 모습을 보인 점도 하락 요인으로 작용했으나, 이는 언젠가 반전될 수 있는 요인이다.

▶ 현재주가

현재주가('26.04.15): \$1048.60
 목표주가 컨센서스: \$1258.61

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
83%	17%

Stock Data

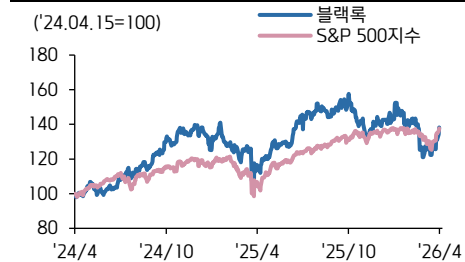
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500(04/15)	7,022.95
현재주가/목표주가(\$)	1048.60 / 1258.61
52주 최고/최저(\$)	1219.94 / 845.82
시가총액(백만\$)	171,653
유통주식 수(백만주)	155
일평균거래량(3M)	887,838

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	20,407	24,216	27,855	30,992
영업이익	6,593	8,110	10,967	12,545
OPM(%)	41.7	44.5	45.2	46.1
순이익	6,612	7,736	8,748	9,906
EPS	43.61	48.09	53.28	60.64
증가율(%)	585.7	10.3	10.8	13.8
PER(배)	25.2	25.1	19.7	17.3
PBR(배)	3.3	3.0	2.8	2.6
ROE(%)	14.7	10.7	15.6	16.7
배당수익률(%)	2.0	2.0	2.2	2.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-2.0	11.2	-10.5	21.1
S&P Index	2.6	4.8	5.9	33.1



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

1 분기 AUM 상세 분석

총 AUM 은 YoY +20%, QoQ -1.0% 변동한 13.9 조 달러를 기록했다. QoQ 감소는 시장 변동(-2,165 억 달러)과 환율 효과(-501 억 달러) 영향이며, 순유입(+1,297 억 달러)은 이를 일부 상쇄했다. 자산군별 순유입액은 주식 +718억 달러, 채권 +343억 달러, 멀티에셋 +178 억 달러, 대체투자 +146 억 달러(사모 시장 +91 억, 유동성 대체 +56 억), 디지털 자산 +9 억 달러로 구분된다. 다만 현금성 자산은 -62 억 달러로 계절적 환매가 반영되었다. 클라이언트 유형별로 보면 ETF(iShares) +1,317 억 달러, 리테일 +152 억 달러, 기관 액티브 +237 억 달러이며, 기관 인덱스는 -347 억 달러를 기록했다. 기관 자금 유출은 저보수 주식 인덱스에 집중되었다.

수치로 확인된 인수 효과와 불안 요인

GIP 와 HPS 의 통합 효과가 실적에 본격 반영되고 있다. HPS 는 1 분기에만 기본 보수 2.3 억 달러, 성과 보수 1.21 억 달러를 창출했고, GIP V 펀드는 목표(250 억 달러)를 초과 달성했다. 사모 시장 순유입 91 억 달러는 사모 대출 66 억, 인프라 12 억 달러로 구성된다. 액티브 ETF 플랫폼은 2 년 만에 AUM 이 4 배 성장해 1,100 억 달러를 돌파했고, 1 분기 순유입 190 억 달러로 업계 선두를 유지했다.

인수효과는 확인되었으나 주가 반응은 제한적이었다. 리스크 요인이 병존하기 때문이다. 3월 글로벌 증시가 '22년 9월 이후 최대 월간 하락폭을 기록하며 3월 말 기본 보수 수수료율이 1분기 평균 대비 약 2% 낮게 마감되었다. 4월 시장 회복으로 대부분 만회됐으나, 수수료 수익이 시장 상황에 연동되어 변동성에 노출된다는 점이 재확인되었다. 기관 인덱스에서도 347 억 달러가 유출됐다. 저보수 주식 인덱스에 집중된 유출로 수수료 영향은 제한적이거나, 분기 순유입 규모를 축소시키는 요인이다. 다만 DOL 의 401(k) 사모 자산 편입 제안, 기관 사모 대출 수요의 구조적 확대, 정부 정책발 유동성 공급 환경은 여전히 실적에 우호적이다. 꾸준한 실적 개선이 예상되는 배경이다.

블랙록 FY26 1Q ('26.01.01~03.31)

구분	FY26 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 1Q	성장률	FY25 4Q
매출액	6,698	6,499	3.1%	5,276	27.0%	7,008	-4.4%
영업이익	2,669	2,475	7.8%	2,032	31.3%	2,848	-6.3%
영업이익률(%)	44.5%	44.1%	0.4%p	43.2%	1.3%p	45.0%	-0.5%p
순이익	2,068	1,924	7.5%	1,770	16.8%	2,176	-5.0%
EPS (USD)	12.53	11.48	9.1%	11.30	10.9%	13.16	-4.8%

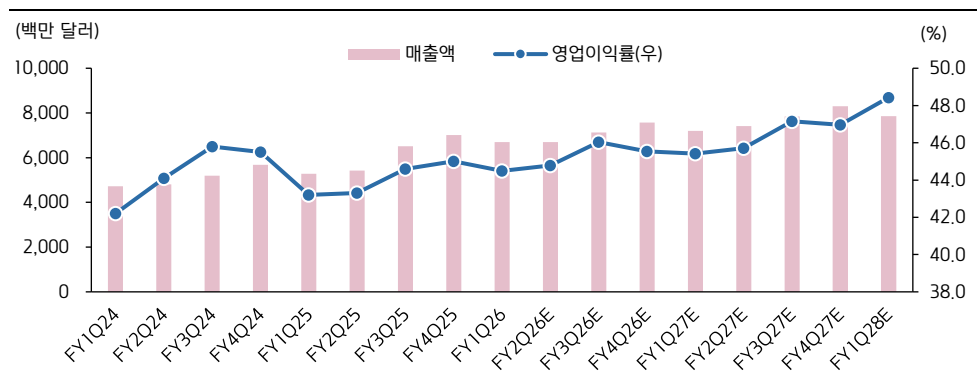
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블랙록 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q2	YoY 성장률	FY26Q3	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	6,704	23.6%	7,127	9.5%	27,855	15.0%	30,992	11.3%
영업이익	2,655	26.5%	2,903	10.8%	10,967	14.2%	12,545	14.4%
영업이익률(%)	44.8%	1.5%p	46.0%	1.4%p	45.2%	1.1%p	46.1%	1.0%p
순이익	2,042	8.5%	2,217	16.3%	8,748	13.1%	9,906	13.2%
EPS (USD)	12.43	3.1%	13.50	16.9%	53.28	10.8%	60.64	13.8%

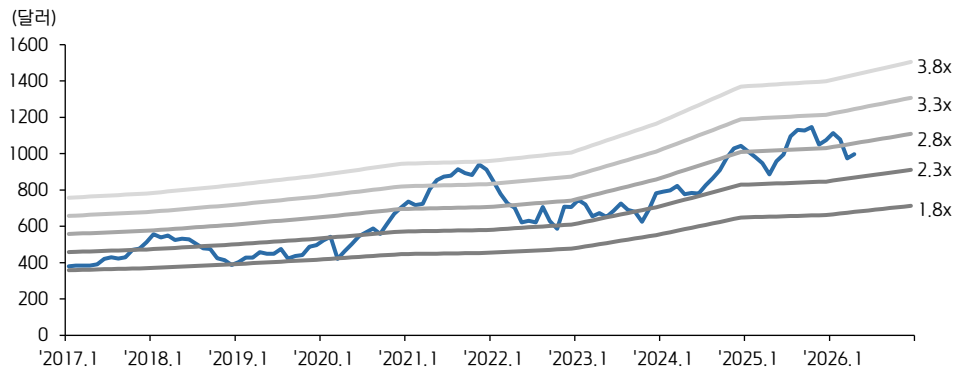
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블랙록 분기 실적 추이



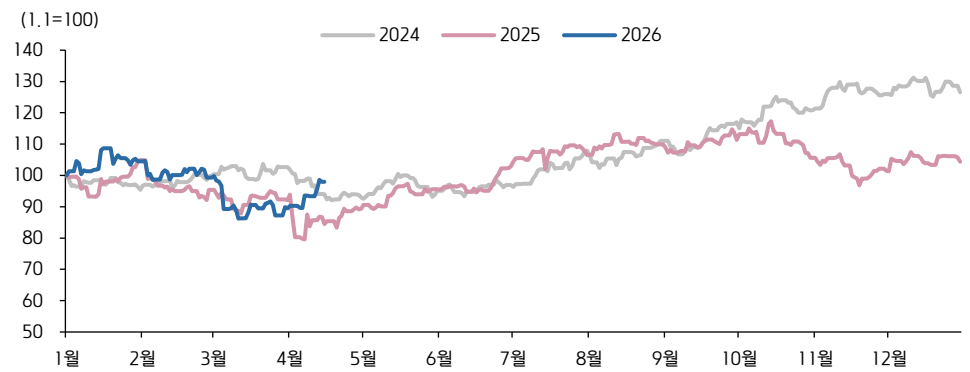
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블랙록 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블랙록 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

블랙록 상세실적표

(백만 달러)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	5,276	7,008	6,698	27.0	-4.4
영업비용	3,578	5,347	3,884	8.6	-27.4
직원 급여 및 복리후생	1,741	2,584	2,225		
판매·자산·계좌 관련 비용	1,009	1,226	1,257		
판관비	615	814	674		
구조조정 비용	96	455	-549		
무형자산 상각비	117	268	277		
영업이익	1,698	1,661	2,814	65.7	69.4
투자손익	58	-38	72		
순이자수익	7	-16	-44		
세전이익	1,763	1,607	2,842	61.2	76.9
법인세비용	248	372	516	108.1	38.7
	5	108	114		
순이익	1,510	1,127	2,212	46.5	96.3
회석 EPS(달러/주)	9.64	7.16	14.06	45.9	96.4
회석 가중평균주수(백만주)	157	165	165	5.6	-0.2
[사업부별 매출액]					
투자자문 및 운용수수료, 증권대여 수익	4,401	5,278	5,438	23.6	3.0
성과보수형 투자자문 수수료	60	754	272	353.3	-63.9
기술 서비스 및 구독 수익	436	531	530	21.6	-0.2
유통수수료	321	359	389	21.2	8.4
자문 및 기타 수익	58	86	69	19.0	-19.8
[영업데이터]					
AUM (백만 달러)	11,583,928	14,041,518	13,894,600	19.9	-1.0
조정 영업이익	2,032	2,848	2,669	31.3	-6.3
조정 영업마진(%)	43.2	45.0	44.5	1.3	-0.5
조정 순이익	1,770	2,176	2,068	16.8	-5.0
조정 EPS	11.30	13.16	12.53	10.9	-4.8

자료: BlackRock, 키움증권 리서치

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.