



# 골드만삭스 (GS.US)

FY4Q24 실적 리뷰: 부자의, 부자에 의한, 부자를 위한

- 한국 시간 1월 15일 FY4Q24(12월말) 실적 발표. 이후 주가는 +6% 상승 (15일 종가 기준, S&P 500 대비 +4.19%p 아웃퍼폼)
- 컨센서스 대비 순영업수익 +12.1%, 순이익 +51.6%, EPS +45.5%
- FY4Q24 순이자이익은 23.5억 달러 기록하며 전분기 대비 -10.3% 하락

## 서프라이즈를 보인 FY4Q24 실적

FY4Q24(12월말) 실적은 **순영업수익 138.7억 달러**(YoY +22.5%, QoQ +9.2%, 컨센서스 대비 +12.1%), **순이익 41.1억 달러**(YoY +104.7%, QoQ +37.5%, 컨센서스 대비 +51.6%), **순이자이익 23.5억 달러**(YoY +75.0%, QoQ -10.3%), **EPS 11.95달러**(YoY +118.1%, QoQ +42.3%, 컨센서스 대비 +45.5%) 기록했다.

골드만삭스의 메인 사업 부문은 1)GBM(Global Banking & Markets), 2)AWM(Asset & Wealth Management), 3)Platform Solutions(플랫폼 솔루션) 등이다. 각 사업부 별 실적 기여 정도를 세분화 할 필요가 있다.

## 사업부 별 실적 분석하기 Part1: GBM

**전체 매출 중 61% 비중을 차지하는 GBM은 84.8억 달러 수익을 기록해 QoQ -1% 하락, YoY +33% 상승했다.** GBM 매출은 1)투자은행 수수료, 2)FICC, 3)주식 분야로 나뉘며 **투자은행 수수료 부문이 긍정적 수익을 보였다.** 시장의 주식 발행 활동이 많아지며 IPO와 사모 발행 매출이 확대되었고, 이에 ECM 사업부가 포함된 **주식 인수·발행** 부문이 약 5억 달러(QoQ+30%, YoY+98%)를 벌었기 때문이다. 투자은행 수수료 파트 중 47%의 매출 비중을 차지하는 자문 수수료 부문은 작년 대비 부진했지만, 트럼프 2기 속 M&A 시장이 활성화 될 것이란 기대감에 연말 성장세 보이며 9.6억 달러(QoQ +10% YoY -4%)를 기록했다. 매출 비중은 작지만 자금 조달 및 대출 서비스를 지원하는 **FICC 금융(QoQ +4% YoY +34%)**과 **주식 금융(QoQ +16%, YoY +36%)** 부문도 **긍정적 수익을 공개했다.** 모기지 및 구조화 대출 급증이 FICC 금융 매출을 견인했고, 기관투자자 대상 프라임 파이낸싱 수익은 주식 금융 매출을 이끌었다.

**하지만 채권 인수·발행 파트(QoQ -2%), FICC 중개(QoQ -13%), 주식 중개(QoQ -12%) 사업은 전분기 대비 부진했다.** 12월 주식, 채권 시장이 인플레이션 우려에 따라 부진한 모습을 보인 것이 원인이다. 이는 GBM 전체가 YoY 기준 +33% 증가했지만, QoQ 기준 -1% 하락한 이유이다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.1.15): \$605.92

목표주가 컨센서스: \$628.82

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
67%	33%

## Stock Data

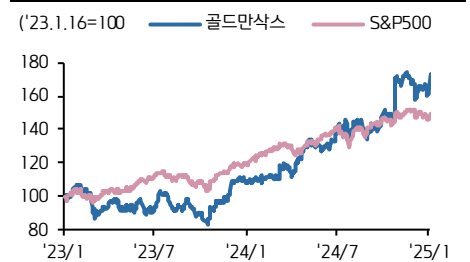
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500 (12/12)	5,949.91
현재주가/목표주가	605.9 / 628.8
52주 최고/최저 (\$)	612.7 / 372.1
시가총액 (백만\$)	197,204
유통주식 수 (백만)	314
일평균거래량 (3M)	2,103,570

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	46,254	53,512	55,594	58,385
순이자이익	6,351	8,056	8,892	8,893
비이자이익	39,903	45,456	46,702	49,492
순이익	8,516	14,276	14,290	15,542
EPS	22.87	40.54	43.85	49.41
증가율(%)	-23.9	77.3	8.2	12.7
PER(배)	16.7	14.0	13.8	12.3
PBR(배)	1.2	1.7	1.7	1.6
ROE(%)	7.5	12.6	13.0	13.7
배당수익률(%)	1.9	1.9	2.0	2.2

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	5.8	3.5	23.1	60.4
S&P Index	1.2	-1.7	5.7	24.4



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

### 사업부 별 실적 분석하기 Part2: AWM

**AWM 사업부는 매출 비중이 34%로 GBM 대비 작지만, 이번 서프라이즈 실적을 견인한 1등 공신이다.** AWM 부문은 FY4Q24 47.2억달러 기록하며 QoQ +26%, YoY +8% 성장했다. AWM은 크게 1)자산 운용(Asset Management) 파트와 2)자산 관리(Wealth Management) 파트로 나뉘며 운용 파트는 QoQ +1%, YoY +8%의 심심한 성장률을 보였지만, **부유층 대상 서비스를 제공하는 자산 관리 파트는 QoQ +13%, YoY +21% 성장했다.** 자산 관리 부문 고객 채널로 180억 달러 신규 자금이 순유입 되면서 전체 AUS(Assets Under Supervision)가 QoQ +1.1%, YoY +11.6% 상승한 것이 원인이다. AUS가 커질수록 자산 관리 파트의 수수료 역시 성장하기 때문이다.

수수료 기반 수익 창출 사업부인 자산 운용 및 자산 관리를 제외한 나머지 사업부 중 주목할 곳은 **주식 운용 파트**이다. 회사 자체 자본으로 운용을 집행하는 곳이며, **FY4Q24 실적은 7.3억 달러를 기록했고 QoQ 기준 +528% 성장했다.** 분기 매출이 급등한 이유는 FY4Q23에 매각한 PFM으로 인해 순이익이 발생했기 때문이다. PFM(Personal Financial Management)은 중간 자산 규모 고객들을 대상으로 자산 관리 서비스를 제공하는 사업부였고, 제작년 4분기 매각을 완료했다. **'중간 자산 규모' 고객 대상 서비스 보다는 초고액 자산가 및 Family Offices 고객들에게 서비스를 제공하는 것이 수익성이 좋다는 판단을 한 것이다.** 단발적 이벤트인 만큼 주식 운용 파트 매출 급등은 이어지지 않겠으나, 동사의 자산관리 초점이 고객의 '양'보다는 '질'을 늘리는 데 있다는 것을 파악할 수 있다. 부유 고객들의 신규 순유입 자금이 늘어난 것도 이러한 기초에서 파생되었다 판단한다.

### 사업부 별 실적 분석하기 Part3: Platform Solutions

**플랫폼 솔루션 사업부는 FY4Q24 기준 6.7억 달러(QoQ +71%, YoY +16%) 기록해 긍정적 모습을 보였지만, 전체 매출 비중이 4.8%이기에 실적 영향력은 제한적이다.** FY4Q23에 기록된 GreenSky 대출 포트폴리오 평가손실이 반복되지 않아 전분기 대비 매출 성장폭이 높았지만, 기저효과가 사라질 경우 기존 성장폭으로 되돌아올 가능성이 높다. 특히 영향을 받을 부문은 소매 금융을 담당하는 Consumer 플랫폼 부분이며 해당 분야의 2024년 연평균 성장률이 4%임을 감안할 때, **한자리 성장률로 복귀할 것으로 판단한다.**

FY24 3Q ('24.10.01~12.31)

구분	FY24 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 3Q	성장률	FY24 2Q
순영업수익	13,869	12,374	12.1%	11,318	22.5%	12,699	9.2%
순이익	4,111	2,712	51.6%	2,008	104.7%	2,990	37.5%
EPS(USD)	11.95	8.21	45.5%	5.48	118.1%	8.40	42.3%

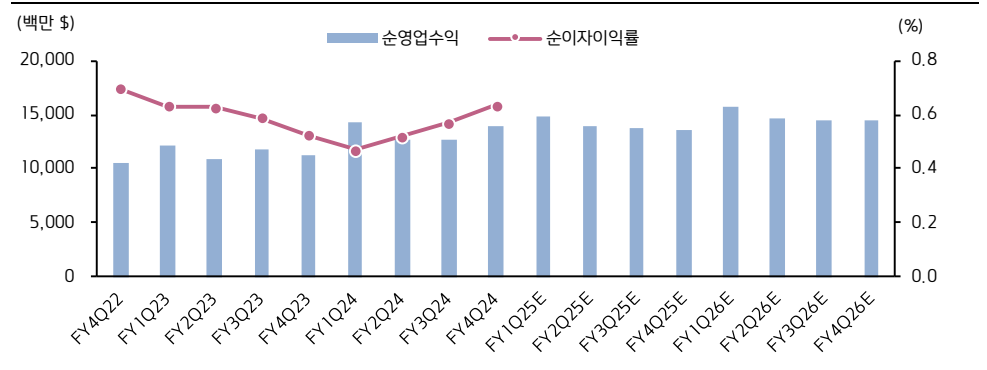
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
순영업수익	14,858	4.5%	13,944	9.5%	55,594	3.9%	58,385	5.0%
순이익	4,044	-2.1%	3,483	14.5%	14,290	0.1%	15,542	8.8%
EPS(USD)	12.34	6.6%	10.73	24.5%	43.85	8.2%	49.41	12.7%

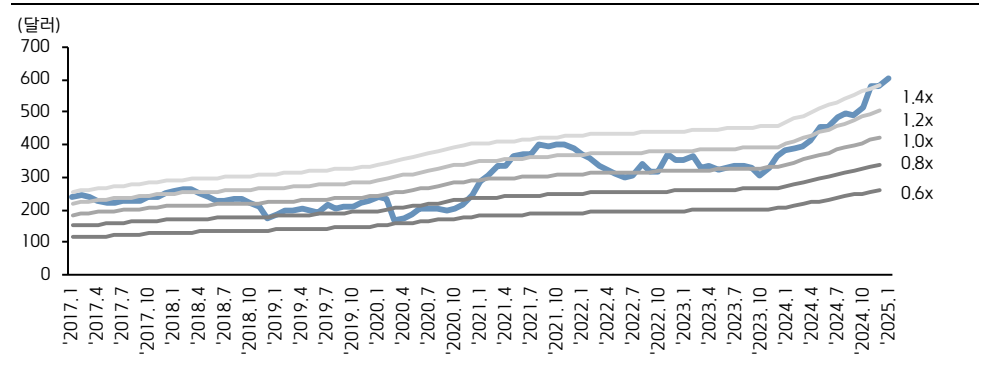
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

Goldman Sachs 분기 실적 추이



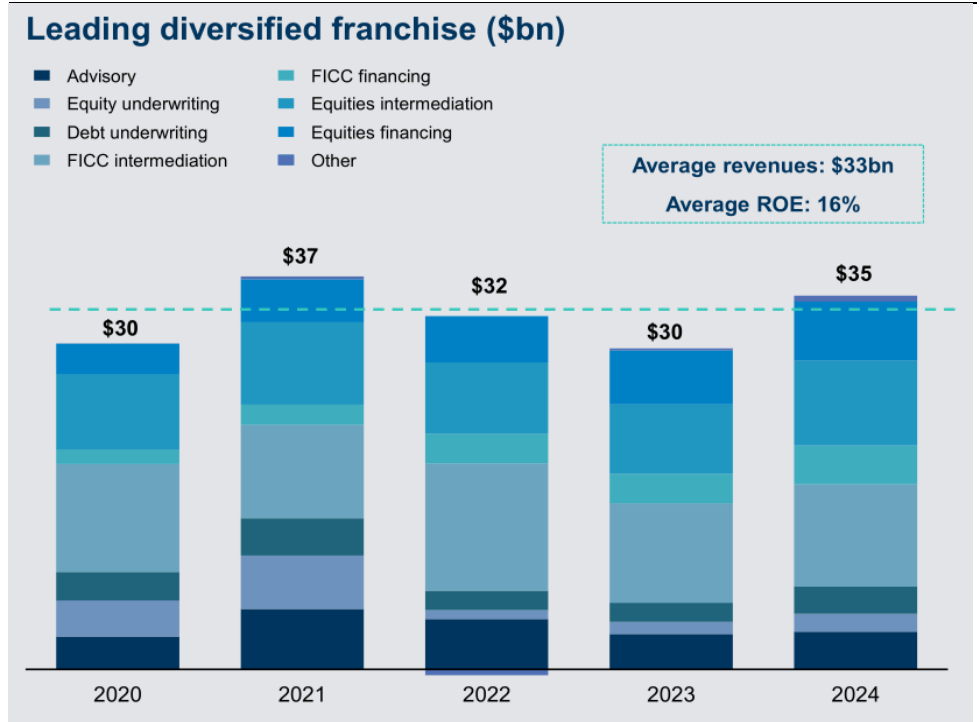
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

Goldman Sachs 12MF PBR 밴드



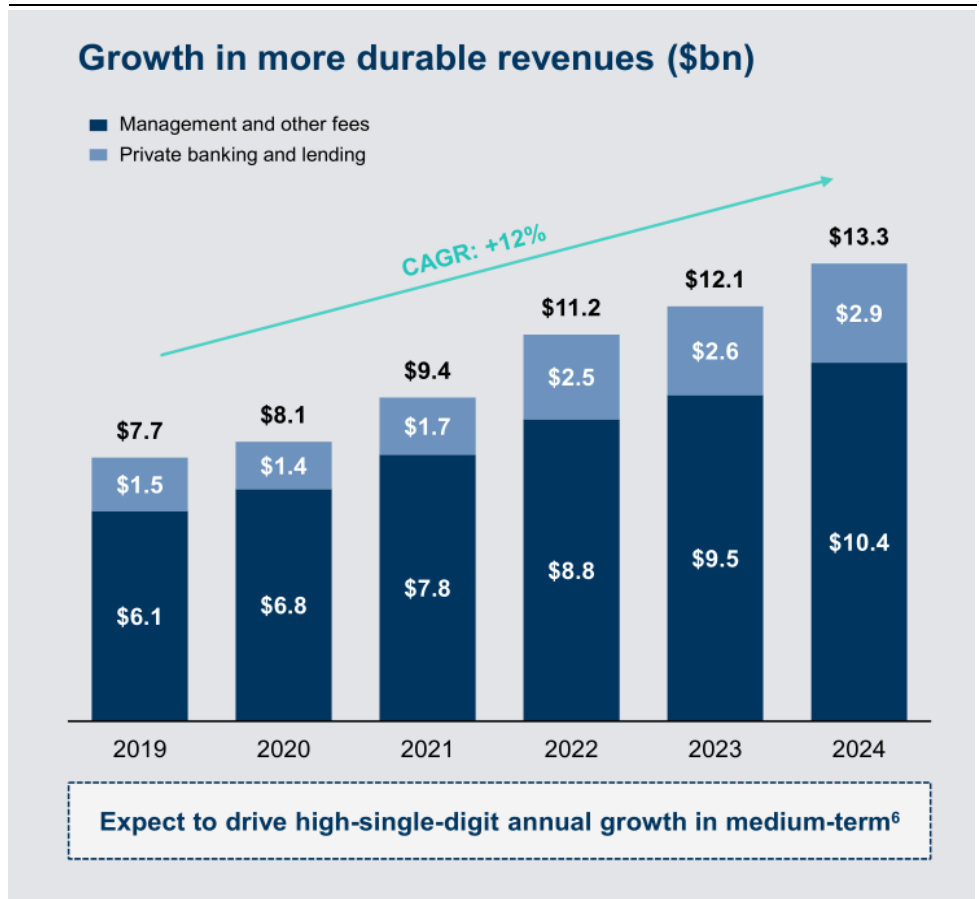
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Goldman Sachs GBM 사업부 분야별 분류



자료: Goldman Sachs, 키움증권 리서치

Goldman Sachs 고액 자산가 관리 부문 매출 성장 견인



자료: Goldman Sachs, 키움증권 리서치

Goldman Sachs 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
순영업수익	11,318	12,699	13,869	22.5	9.2
순이자수익	1,339	2,623	2,345	75.1	-10.6
비이자수익	9,979	10,076	11,524	15.5	14.4
대손충당금	577	397	351	-39.2	-11.6
영업비용	8,487	8,315	8,261	-2.7	-0.6
세전이익	2,254	3,987	5,257	133.2	31.9
법인세비용	246	997	1,146	365.9	14.9
순이익	2,008	2,990	4,111	104.7	37.5
회석 EPS(달러/주)	5.48	8.4	11.95	118.1	42.3
회석 가중평균주식수(백만)	341	331	328	-3.6	-0.7
<b>[영업 데이터]</b>					
총 예금	659,145	695,666	656,000	-0.5	-1.7
총 대출	320,903	341,422	335,000	4.4	0.5
순이자마진(%)	0.52	0.57	0.63	0.1%p	0.07%p
<b>주요 비율</b>					
CET1 비율(%)	14.5	14.6	15.0	0.5%p	0.4%p
총 자본비율(%)	18.2	18.6	7.2	-11.0%p	-11.4%p

자료: Goldman Sachs, 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.