MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.16

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,944.47
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	2.8
시가총액(십억USD)	304.25
시가총액(조원)	449.52
상장주식수(백만주)	1,591.0
60일 평균 거래대금(백만USD)	924.66
52주 최저가(USD)	99.83
52주 최고가(USD)	191.23

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.6	35.1	46.5
상대주가	5.6	21.4	25.5

[감수]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

MS US · 은행 · 미국

모간스탠리

4Q25 리뷰: AI 예측 초과 성과

- AI 통합 시계열 분석 결과, Morgan Stanley의 주요 지표들이 AI 모델의 예측치를 대체로 초과했다. 특히 기관금융매출과 자산관리 부문에서의 성과가 두드러졌으며, 일부 지표는 예측치를 하회했다.
- 경영진은 다년간의 투자 덕분에 통합된 회사의 성장과 모멘텀이 강화되었다고 강조했다. 자산 관리 부문에서 고객 자산이 크게 증가했으며, 기관 증권 사업은 고객에게 신뢰받는 조언자로 자리매김하고 있다.
- Morgan Stanley 주가는 최근 3개월 동안 21.3% 상승하며 주요 지수들을 초과했다. 현재 PER은 16.7배로 과거 평균을 초과하며, 주가는 긍정적인 실적을 이미 반영하고 있는 것으로 보인다.

주요 실적 평가

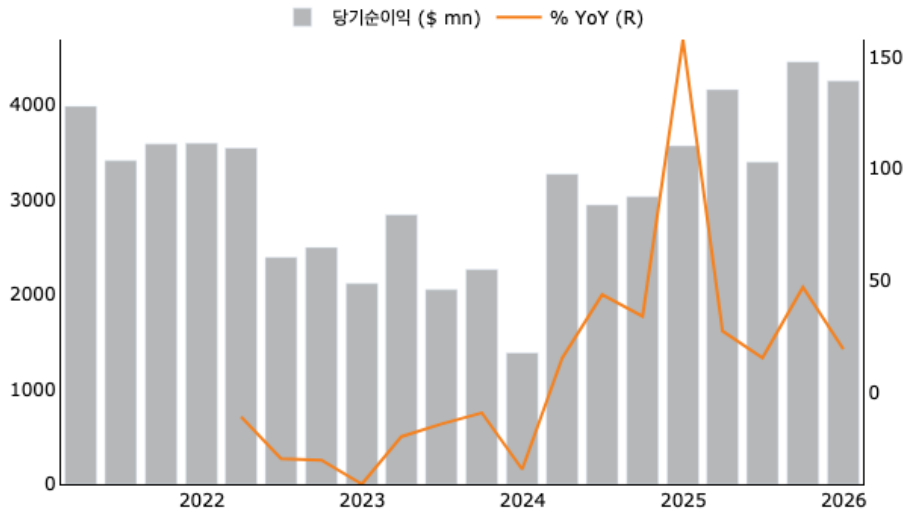
총매출액은 $17,890mn(+10.3% YoY, -1.8% QoQ)를 기록했다. 기관금융 부문 매출액은 $7,931mn로 +9.1% YoY 증가했고, 자산관리부문(WM) 매출액은 $8,429mn로 +12.7% YoY 성장했다. 투자관리부문(IM) 매출액은 $1,720mn(+4.7% YoY)를 기록했다. WM부문 고객자산은 $2,753bn로 +17.3% YoY 크게 늘었고, IM부문 관리자산(AUM)은 $1,895bn로 +13.7% YoY 증가했다. 영업이익은 $5,778mn(+15.1% YoY)로 증가했다. 당기순이익과 주당순이익(EPS)는 $4,250mn(+19.2% YoY, -4.5% QoQ), $+2.68(+20.7% YoY, -4.3% QoQ)를 각각 기록했다. 양호한 실적은 주로 자산관리부문(WM) 매출액이 +12.7% YoY 증가하고, 고객자산이 증가한 데 기인한다. 주식 부문에서의 기록적인 성과와 투자은행 부문에서의 강력한 수익도 중요한 요소이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합하고, 영업이익(+28.7%), 당기순이익(+12.8%), 주당순이익(+12.0%)은 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	17,890	-1.8	10.3
매출액 - 기관금융	7,931	-6.9	9.1
매출액 - 자산관리	8,429	2.4	12.7
매출액 - 투자관리	1,720	4.2	4.7
영업이익	5,778	-4.1	15.1
당기순이익	4,250	-4.5	19.2
주당순이익(EPS)	2.68	-4.3	20.7

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 모건스탠리 순이익 및 변동률

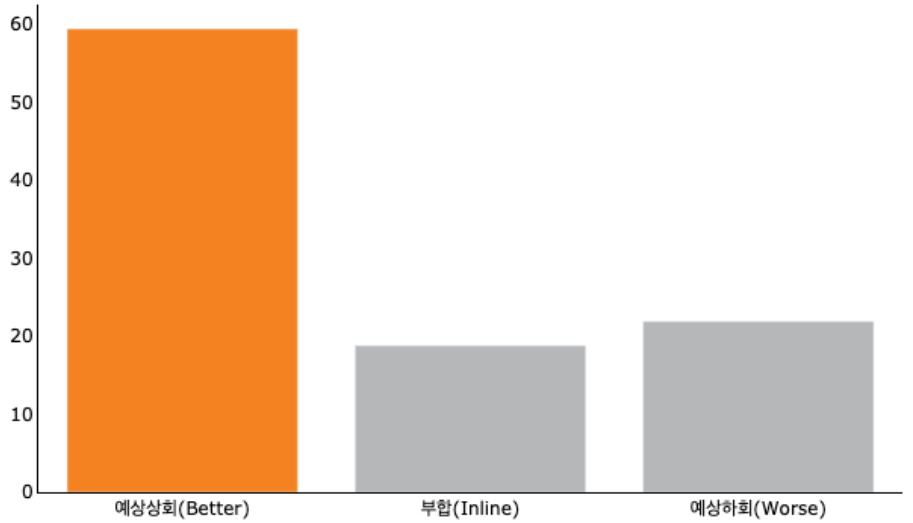


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

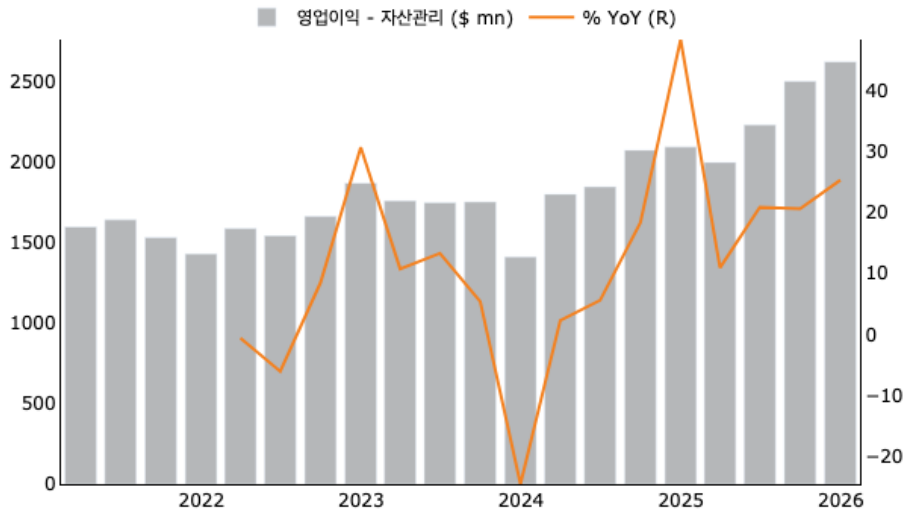
AI 통합 시계열 분석 결과, Morgan Stanley의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 59.4%, 부합: 18.8%, 하회: 21.9%) 주요 지표 중 ['기관금융매출 - IB', '영업이익 - 자산관리', '영업이익 - 투자관리']는 모델 예측치를 의미있게 상회한 반면, ['매출액 - 기관금융', '기관금융매출 - Equity', '영업이익 - 기관금융']은 모델 예측치를 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



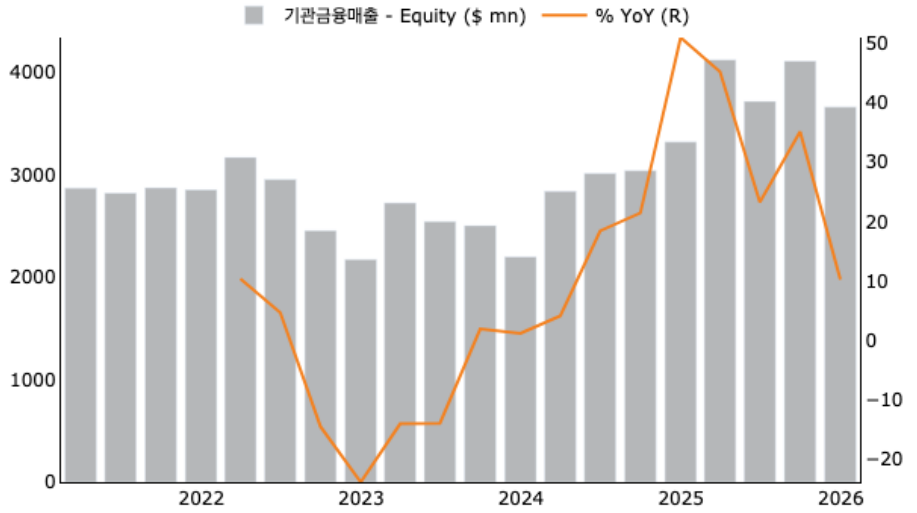
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 모건스탠리 자산관리부문 영업이익 변동 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 모건스탠리 기관금융 매출 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

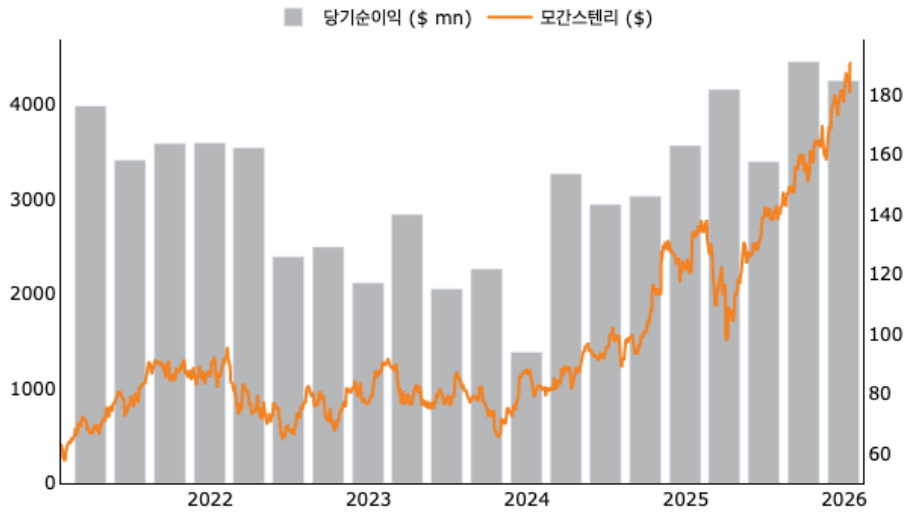
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 테드 픽 회장은 "모건 스탠리는 2025년에 뛰어난 성과를 달성했다"고 말했다; 2) 그는 통합된 회사 전반에 걸친 다년간의 투자 덕분에 성장과 모멘텀이 강화되었다고 강조했다; 3) 자산 관리 부문에서 고객 자산이 9.3조 달러로 증가했으며, 3,500억 달러 이상의 순자산 유입이 있었다; 4) 기관 증권 사업은 투자은행 활동이 가속화되고 글로벌 시장이 강세를 보이는 가운데 고객에게 신뢰받는 조언자로 자리매김했다;

밸류에이션

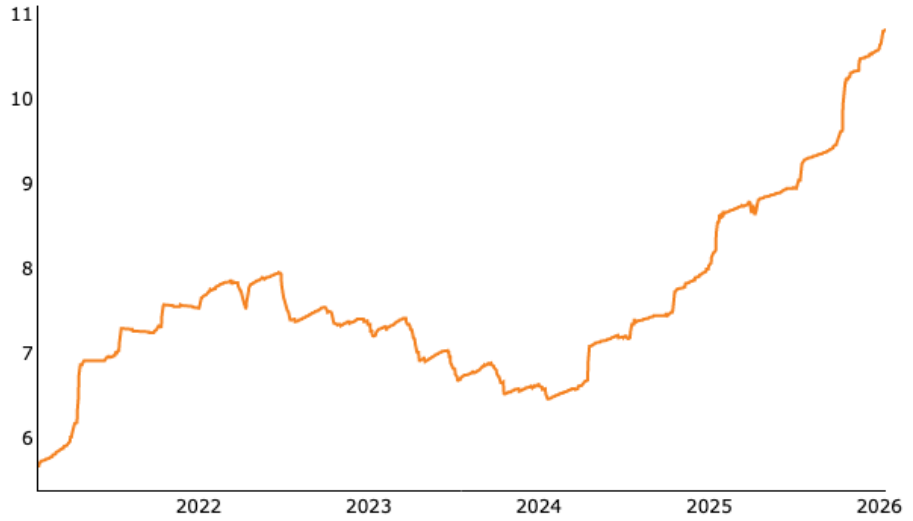
Morgan Stanley 주가는 지난 3개월간 21.3% 상승하며 나스닥지수와 S&P500지수를 각각 17.5%p, 17.0%p 초과했다. 주요 비교기업인 BlackRock은 -0.8%, Bank of America는 4.8%의 수익률을 기록했다. 현재 PER은 16.7배로 과거 평균 14.8배를 초과했다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다. 이를 종합하면, 주가는 이미 긍정적인 실적을 반영하고 있는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 모간스탠리 당기순이익 추이



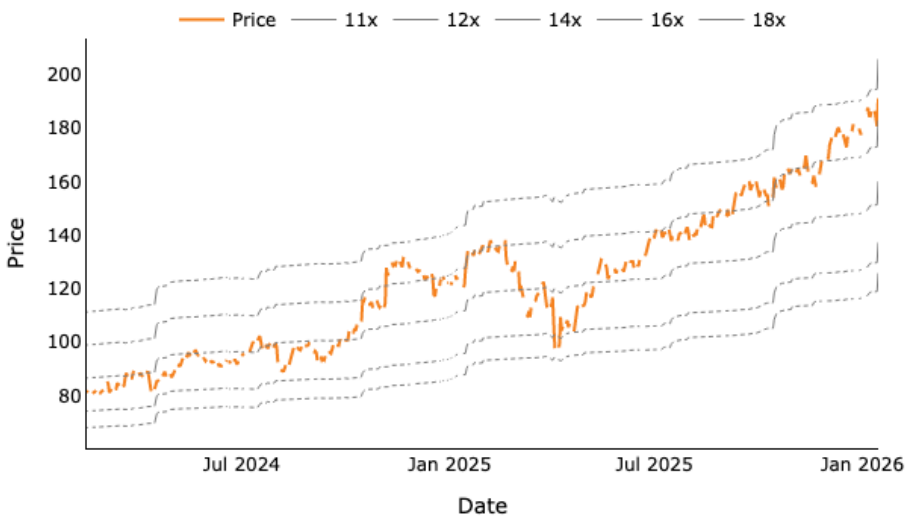
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 모간스탠리 예상 EPS 추세 분석



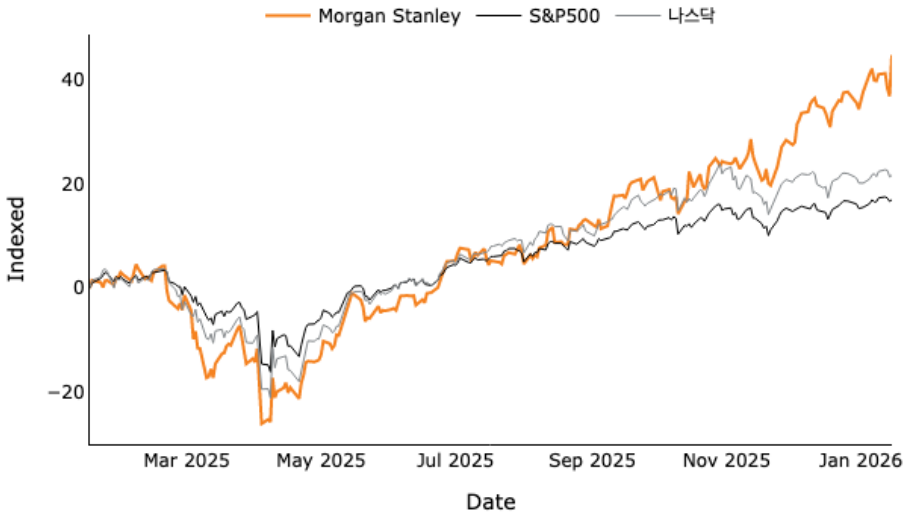
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Morgan Stanley PE 밴드 차트



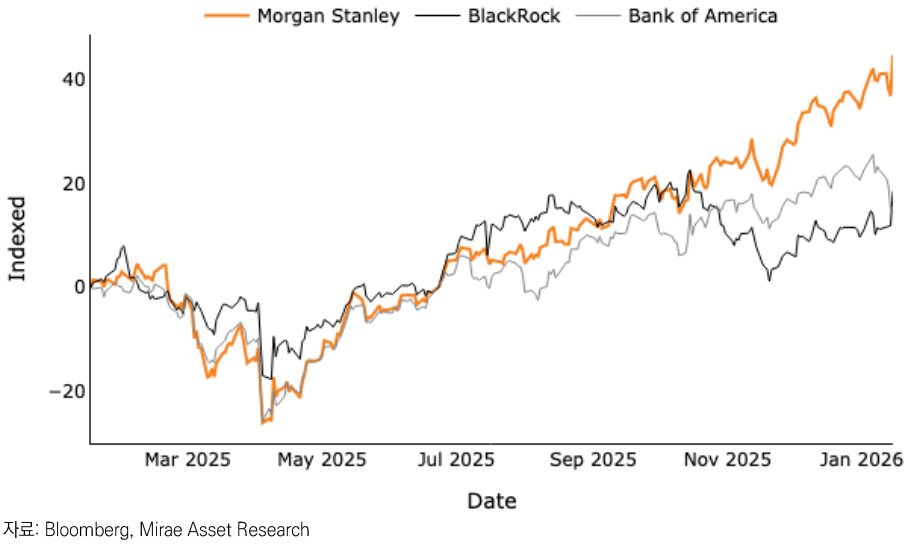
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – Morgan Stanley, S&P500, 나스닥



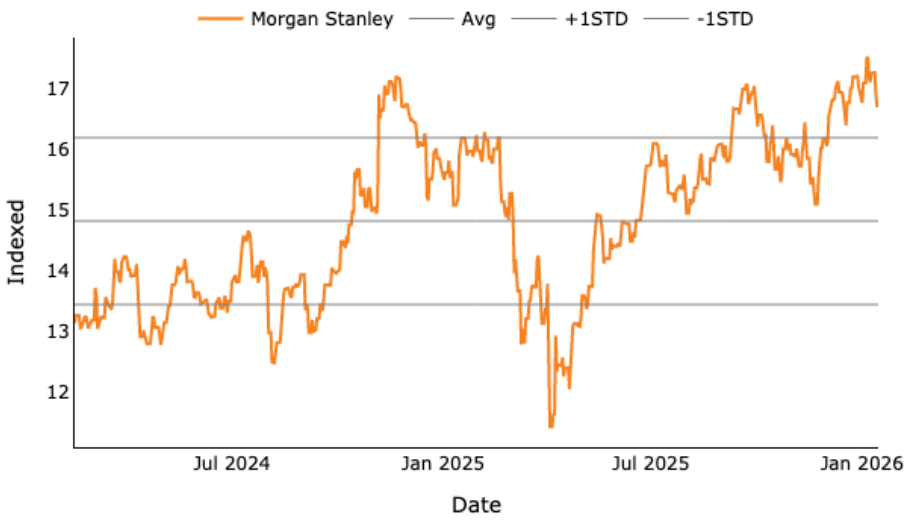
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Morgan Stanley 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

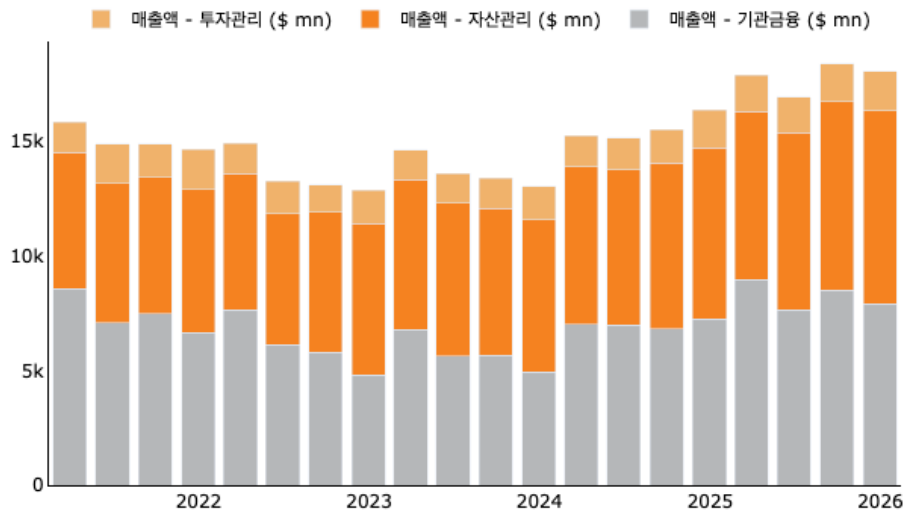


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

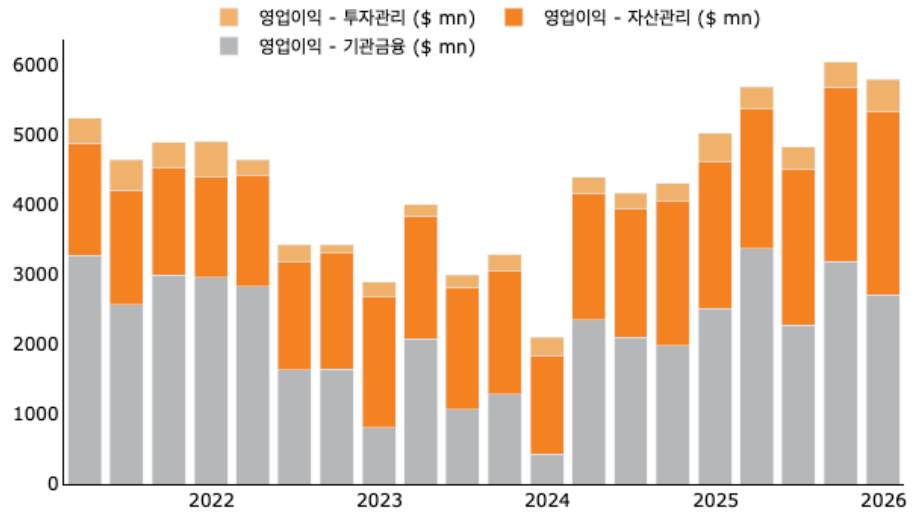
기관금융 부문 매출액은 $7,931mn(+9.1% YoY)으로 집계되었으며, IB 매출액은 $2,412mn로 +47.0% YoY 크게 증가했다. 기관금융매출(에퀴티)은 $3,666mn로 +10.3% YoY 늘었다. 이부문 영업이익은 $2,705mn(+7.4% YoY)으로 기록되었다. 자산관리부문(WM) 매출액은 $8,429mn(+12.7% YoY)으로 증가하였고, 고객자산은 $2,753bn(+17.3% YoY)으로 증가했다. WM 부문 영업이익은 $2,619mn로 +25.3% YoY 크게 증가했다. 투자관리부문(IM) 매출액은 $1,720mn(+4.7% YoY)으로 집계되었으며, 관리자산(AUM)은 $1,895bn(+13.7% YoY)으로 증가했다. IM 부문 영업이익은 $468mn(+13.0% YoY)으로 증가하였다.

Exhibit 12: 모건스탠리 매출액 부문별 분석



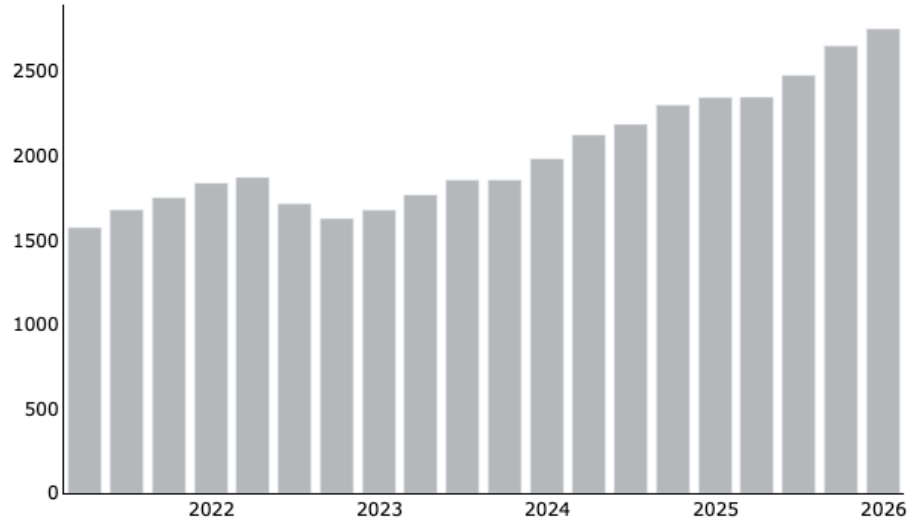
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: 모건스탠리 영업이익 부문별 분석



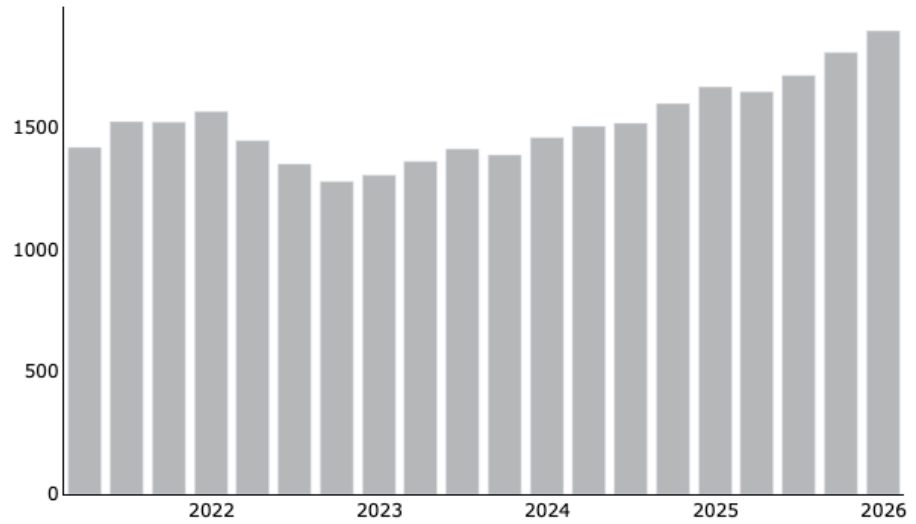
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 모건스탠리 WM 고객자산 현황 ($ bn)



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 모건스탠리 IM 부문 관리자산 추이 ($ bn)

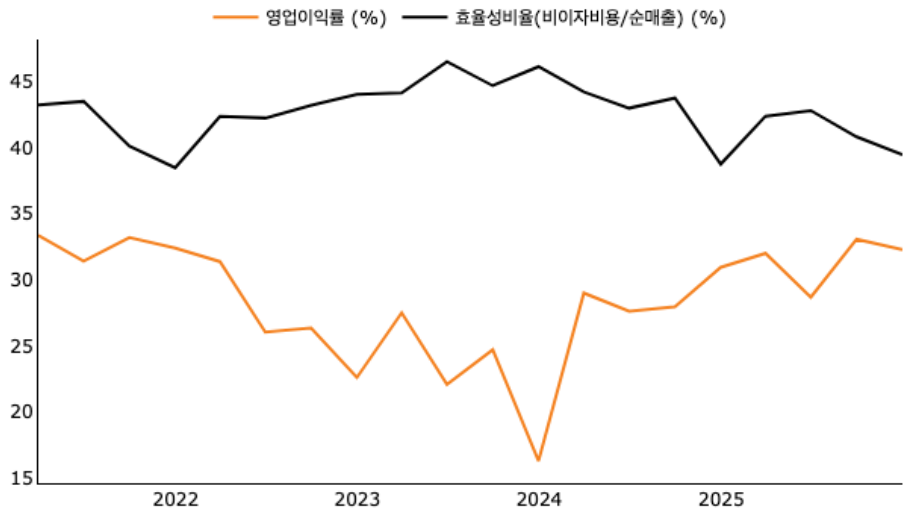


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

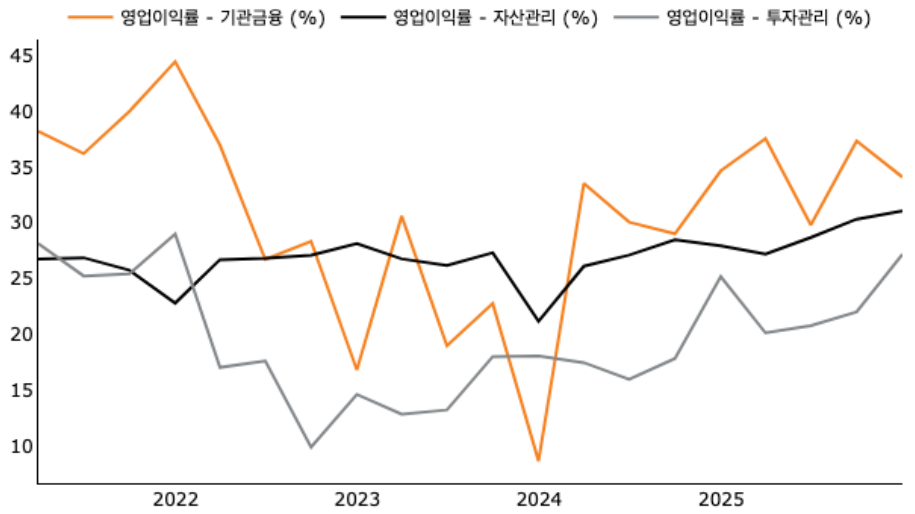
영업이익률은 32.3%(+1.4%p YoY, -0.8%p QoQ)로 나타났다. 효율성비율(비이자비용/순매출)은 39.5%(+0.7%p YoY, -1.4%p QoQ)로 집계되었다. 기관금융부문 영업이익률은 34.1%(-0.6%p YoY)로 소폭 감소했다. 반면, 자산관리부문 영업이익률은 31.1%(+3.1%p YoY)로 증가세를 보였다. 투자관리부문 영업이익률은 27.2%(+2.0%p YoY)로 상승했다.

Exhibit 16: 모건스탠리 영업이익률 및 효율성비율



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: 모건스탠리 영업이익률 분석

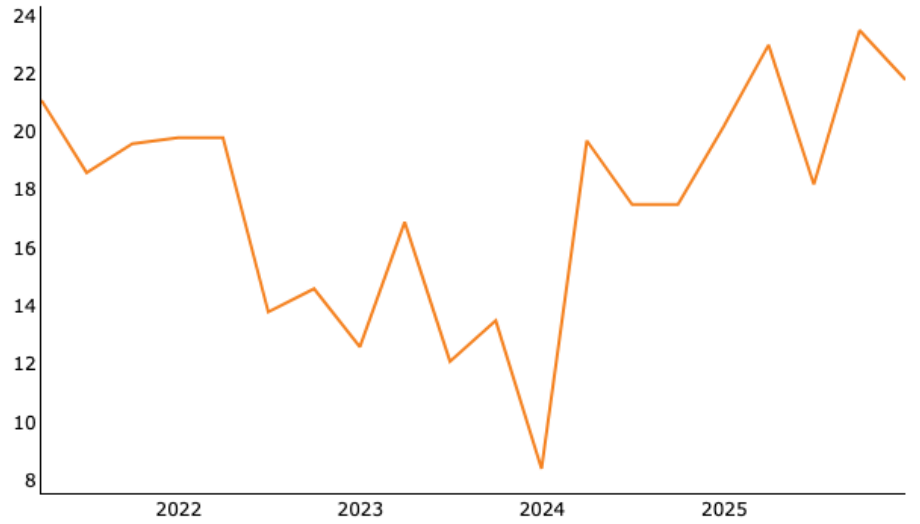


자료: Company, Mirae Asset Research

자본적정성 및 휴율성 지표

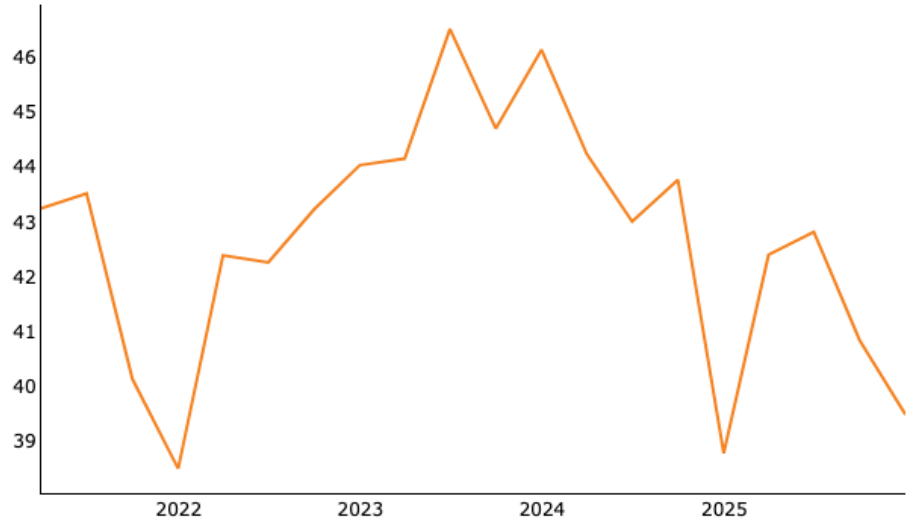
보통주자본수익률(ROTCE)은 21.8%(+1.6%p YoY, -1.7%p QoQ)로 나타났다. 효율성비율(비이자비용/순매출)은 39.5%(+0.7%p YoY, -1.4%p QoQ)로 집계되었다. 반면, CET1 비율은 15.0%(-0.9%p YoY, -0.2%p QoQ)로 감소했다. ROTCE의 증가에도 불구하고 CET1 비율의 하락은 주의가 필요함을 시사한다.

Exhibit 18: 모건스탠리 보통주자본수익률 추이



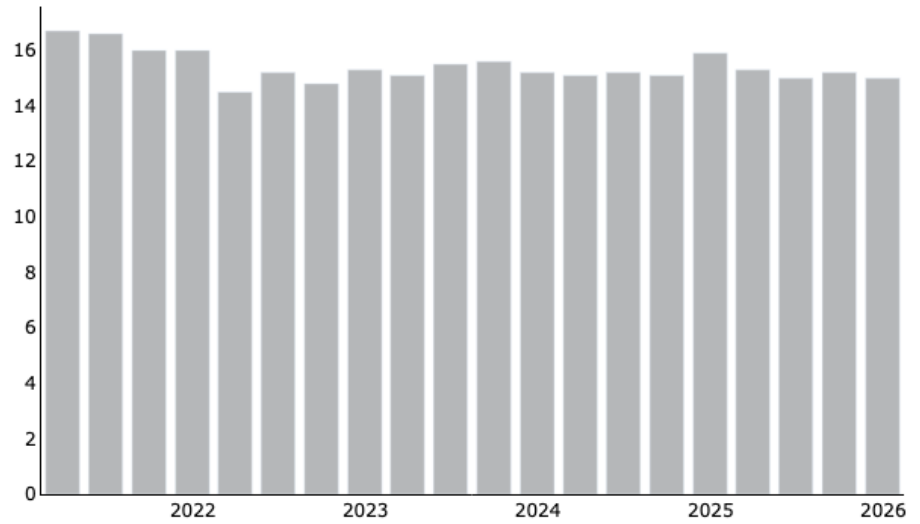
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 19: 모건스탠리 효율성 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 20: 모건 스탠리 CET1 비율 변화



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/895421/000089542126000007/a4q25msearningsrelease.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.