MIRAE ASSET 미래에셋증권

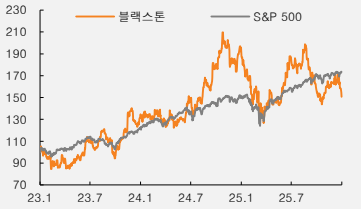
Equity Research
2026.1.30

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)	6,969.01
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	2.3
시가총액(십억USD)	170.71
시가총액(조원)	243.88
상장주식수(백만주)	1,194.3
60일 평균 거래대금(백만USD)	603.13
52주 최저가(USD)	120.07
52주 최고가(USD)	188.68

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.9	-19.3	-22.9
상대주가	-8.7	-26.2	-33.2



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

BX US · 금융 · 미국

블랙스톤

4Q25 리뷰: AI 예측 초과 실적 기록

- AI 통합 시계열 분석 결과, Blackstone의 주요 지표들이 AI 모델 예측치를 대체로 초과했다. 특히 '순이익 - 크레딧/보험'과 '순이익 - 멀티에셋'은 모델 예측치를 의미 있게 초과한 반면, '순이익 - PE'와 '평균운용수수료율'은 하회했다.
- 경영진은 제한적 파트너들에게 성과를 제공하며 3년여 만에 최고 수준인 710억 달러의 자금 유입을 4분기에 기록했다고 밝혔다. 디지털 및 에너지 인프라 구축에 대한 대규모 투자가 투자자들에게 의미 있는 가치를 창출하고 있다고 말했다.
- Blackstone 주가는 지난 3개월간 -1.7% 하락하며 주요 비교기업들에 비해 부진한 성과를 보였다. 현재 PER은 22.5배로 과거 평균보다 낮으며, 주가는 양호한 실적을 반영하지 않는 것으로 판단된다.

주요 실적 평가

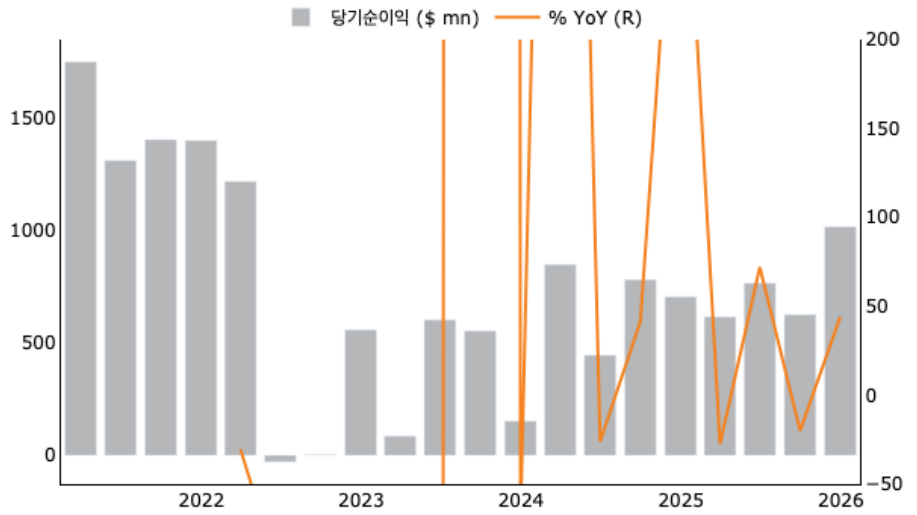
총매출액은 $4,360.3mn로 +41.4% YoY 크게 증가했다. 운용수수료는 $2,079.5mn로 +10.6% YoY 상승했다. 성과배분 매출액은 $1,555.5mn (+206.7% YoY)으로 크게 증가했다. 세전이익은 $2,356.8mn (+51.0% YoY)으로 개선되었고, 당기순이익은 $1,015.2mn(+44.2% YoY)으로 증가했다. 주당순이익(EPS)은 $1.30(+41.3% YoY)으로 나타났다. 총 AUM은 $1,274.9bn로 +13.1% YoY 증가했다. 디지털 및 에너지 인프라 구축에 대한 대규모 투자는 투자자에게 상당한 가치를 창출하고 있다. 양호한 실적은 주로 순자금유입액이 $59,436mn (+35.2% YoY)으로 크게 증가했기 때문이다. 이는 전반적인 자산 관리 성과를 반영하며, 각 부문별 성장이 시장의 긍정적인 흐름을 나타낸다. 총매출액은 컨센서스 추정치를 상회(+18.2%)했으나, 당기순이익(-10.2%)과 주당순이익(-16.5%)은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	4,360	41.2	41.4
매출액 - 운용수수료	2,080	1.1	10.6
매출액 - 성과보수	390.3	94.5	-3.6
매출액 - 성과배분	1,555	99.0	206.7
매출액 - 자기자본투자	225.1	nan	508.6
세전이익	2,357	62.9	51.0
당기순이익	1,015	62.5	44.2
주당순이익(EPS)	1.30	62.5	41.3

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 블랙스톤 당기순이익 및 변동률

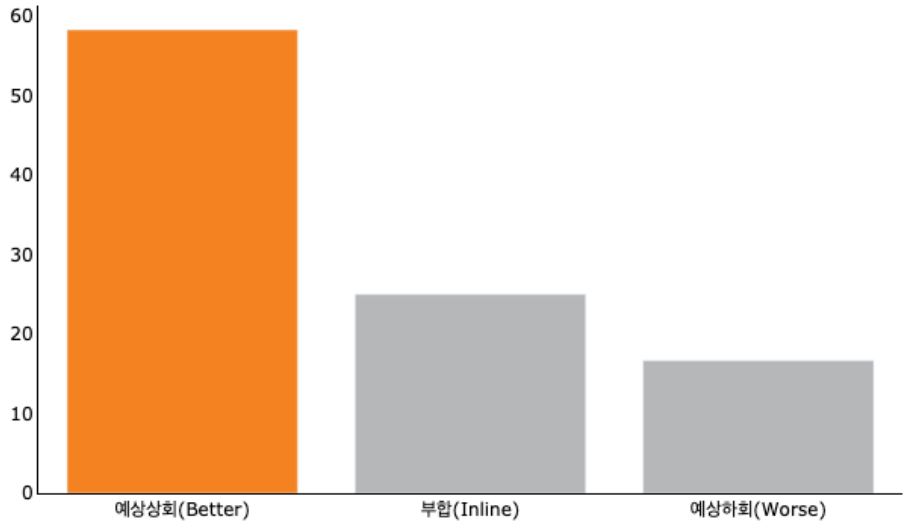


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

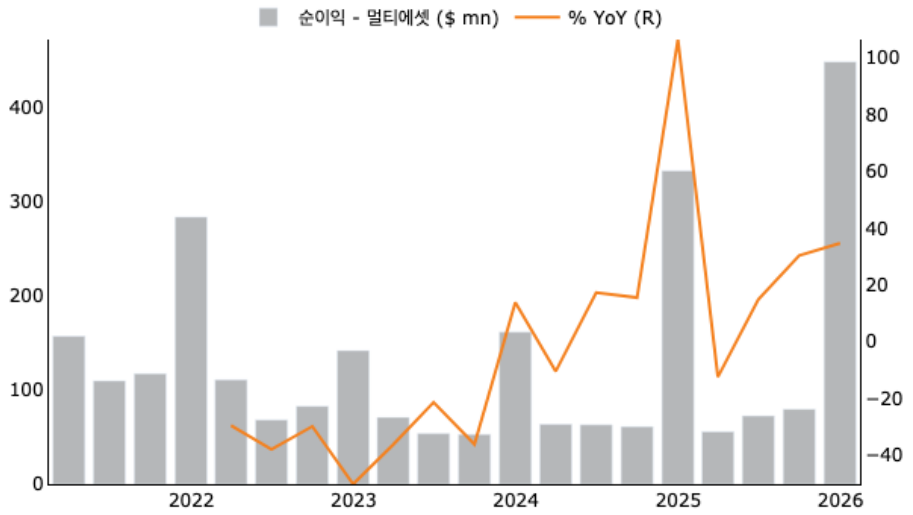
AI 통합 시계열 분석 결과, Blackstone의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 58.3%, 부합: 25.0%, 하회: 16.7%) 주요 지표 중 ['순이익 - 크레딧/보험', '순이익 - 멀티에셋']은 모델 예측치를 의미있게 상회한 반면, ['순이익 - PE', '평균운용수수료율(AUM대비)']은 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



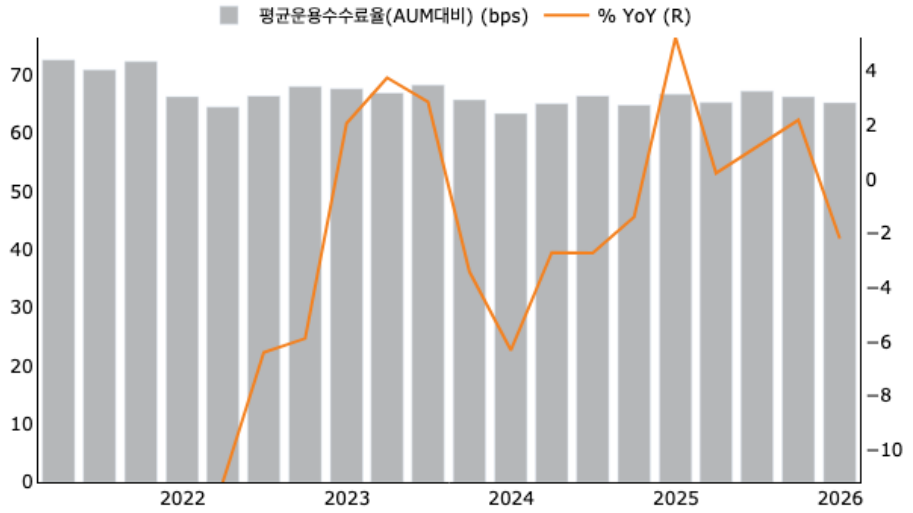
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 블랙스톤 멀티에셋부문 순이익 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 블랙스톤 운용수수료율 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

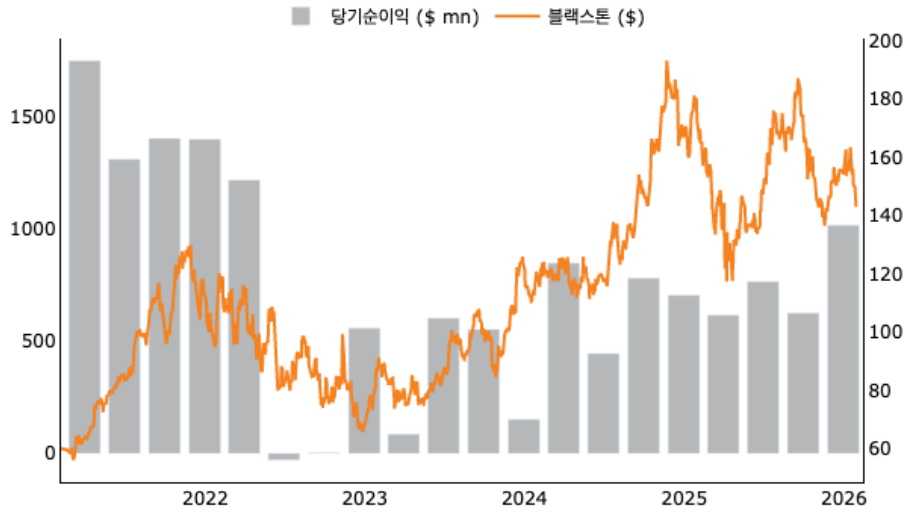
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 블랙스톤은 4분기에 뛰어난 실적을 기록하며 사상 최대 연간 실적을 달성했다; 2) 회사는 제한적 파트너들에게 성과를 제공하며 3년여 만에 최고 수준인 710억 달러의 자금 유입을 4분기에 기록했다; 3) 디지털 및 에너지 인프라 구축에 대한 대규모 투자가 투자자들에게 의미 있는 가치를 창출하고 있다고 밝혔다.

밸류에이션

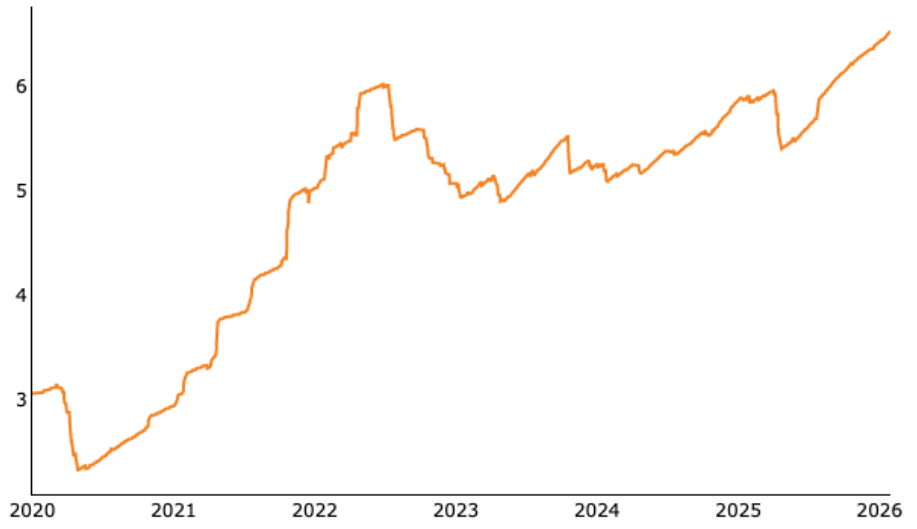
Blackstone 주가는 지난 3개월간 -1.7% 하락하며 나스닥지수 대비 -1.5%p, S&P500지수 대비 -3.5%p 초과 하락했다. 주요 비교기업인 Wells Fargo와 Goldman Sachs는 각각 6.0%, 19.6%의 수익률을 기록했다. 현재 Blackstone 주식은 PER 22.5배에 거래 중이며, 과거 평균인 26.3배보다 낮다. 최근 지수와의 상관관계도 약해졌다. 이를 종합하면, 주가는 아직 더 나은 결과를 반영하지 않는 것으로 보인다.

Exhibit 6: 블랙스톤 당기순이익 변화 추이



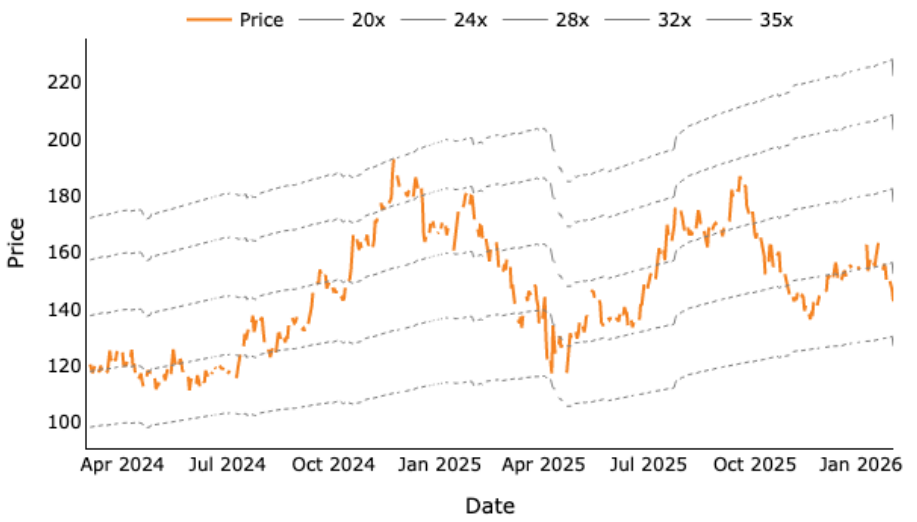
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 블랙스톤 예상 EPS 추세 분석 ($)



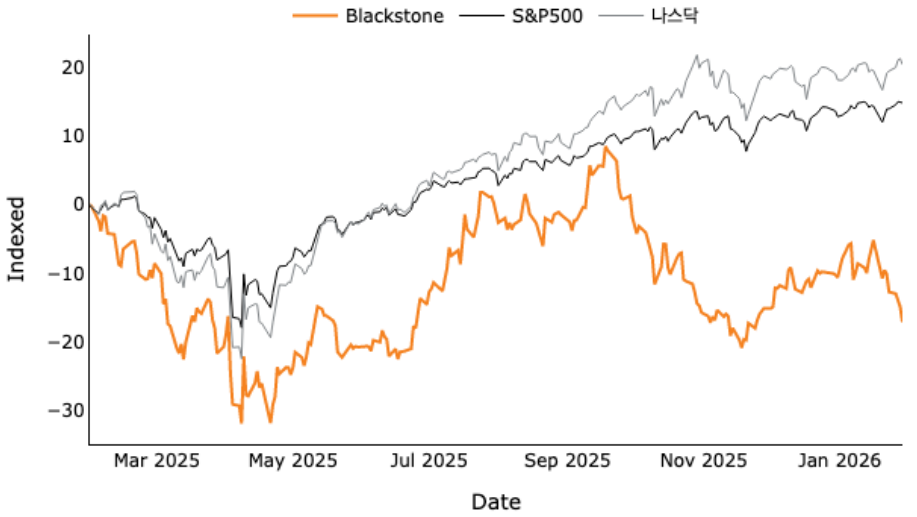
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: Blackstone PE 밴드 차트



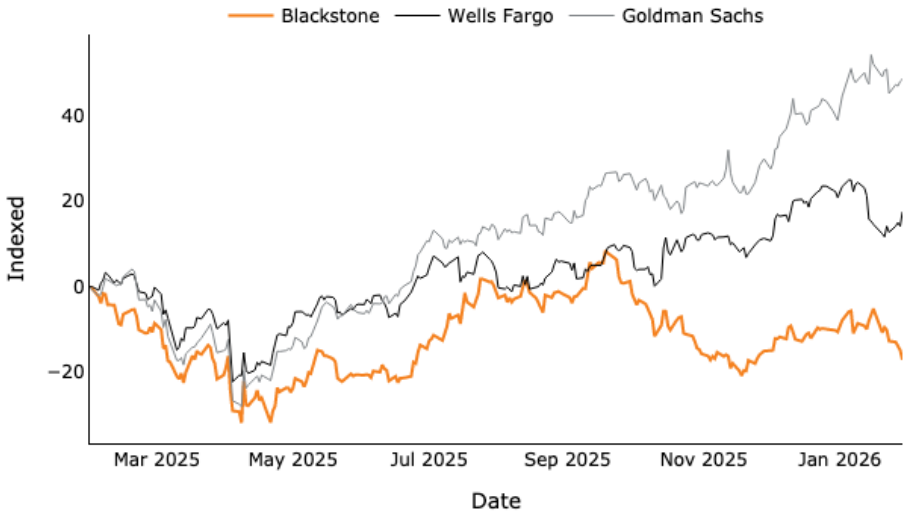
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

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



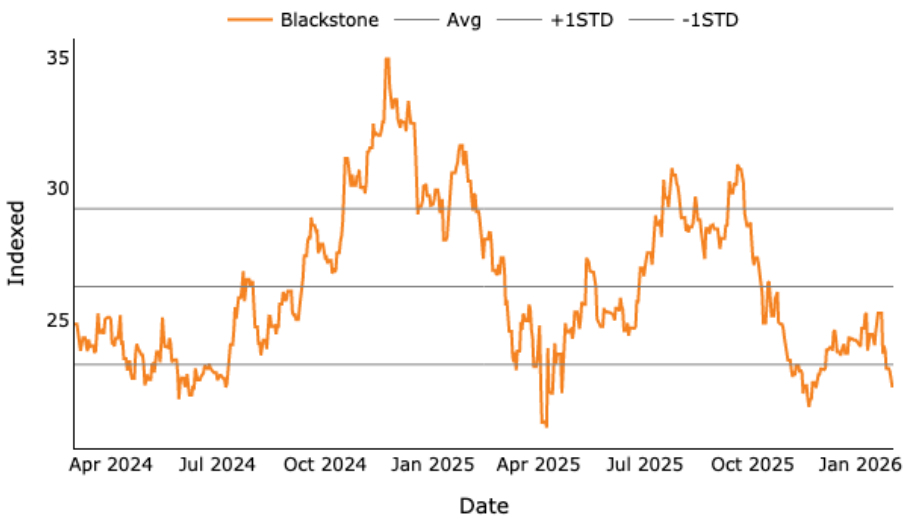
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: Blackstone 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

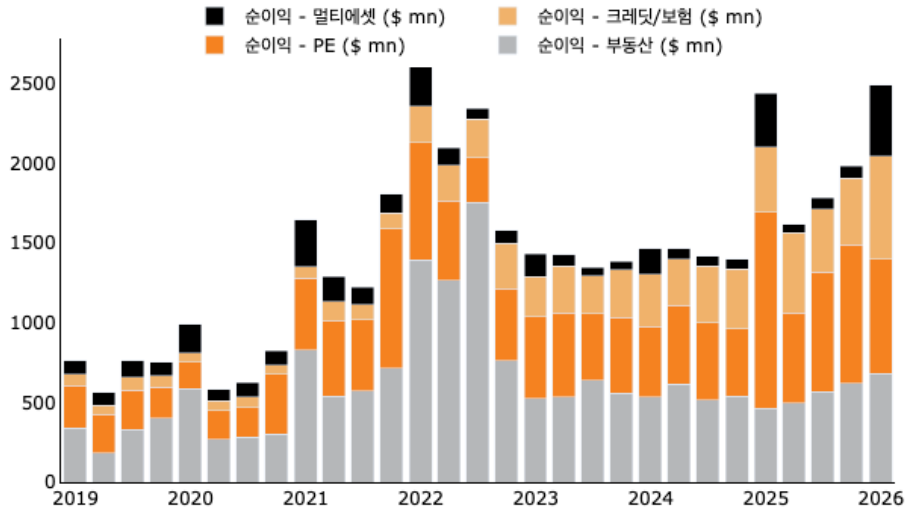


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

부동산부문 순이익은 $680.8mn으로 전년 대비 46.5% 증가했다. 반면, PE부문 순이익은 $720.0mn으로 전년 대비 41.4% 줄었다. 크레딧/보험부문 순이익은 $643.1mn으로 전년 대비 56.8% 크게 늘었고, 멀티에셋 부문 순이익은 $448.3mn으로 전년 대비 34.7% 급증했다. 부동산과 크레딧/보험 부문은 긍정적인 성장세를 보인 반면, PE부문은 부진한 실적을 기록했다. 멀티에셋 부문은 특히 두드러진 성장을 나타냈다.

Exhibit 12: 블랙스톤 부문별 순이익 비교

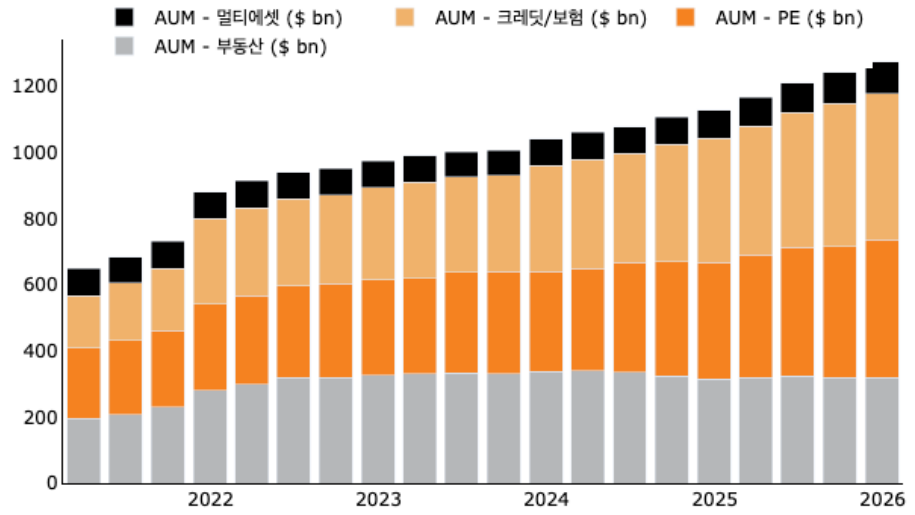


자료: Company, Mirae Asset Research

AUM 및 자금유입

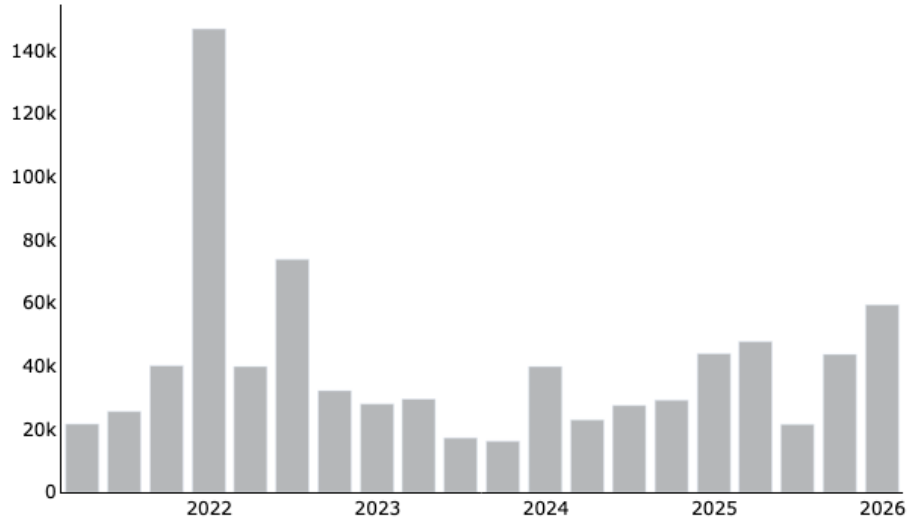
총 AUM은 $1,274.9bn(+13.1% YoY, +2.7% QoQ)으로 증가했다. 부동산부문 AUM은 $319.3bn(+1.3% YoY, -0.4% QoQ)으로 소폭 상승했으나, 전분기 대비 감소했다. PE부문 AUM은 $416.4bn(+18.2% YoY, +5.3% QoQ)으로 강력한 성장을 보였다. 크레딧/보험부문 AUM은 $443.0bn(+18.0% YoY, +2.5% QoQ)으로 안정적인 증가세를 유지했다. 순자금유입액은 $59,436mn(+35.2% YoY, +35.9% QoQ)으로 크게 증가했다. 이러한 결과는 전반적인 자산 관리 성과를 반영한다. 각 부문별 성장은 시장의 긍정적인 흐름을 나타낸다.

Exhibit 13: 블랙스톤 AUM 자산 유형별 분포



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: 블랙스톤 순자금유입 추세 분석

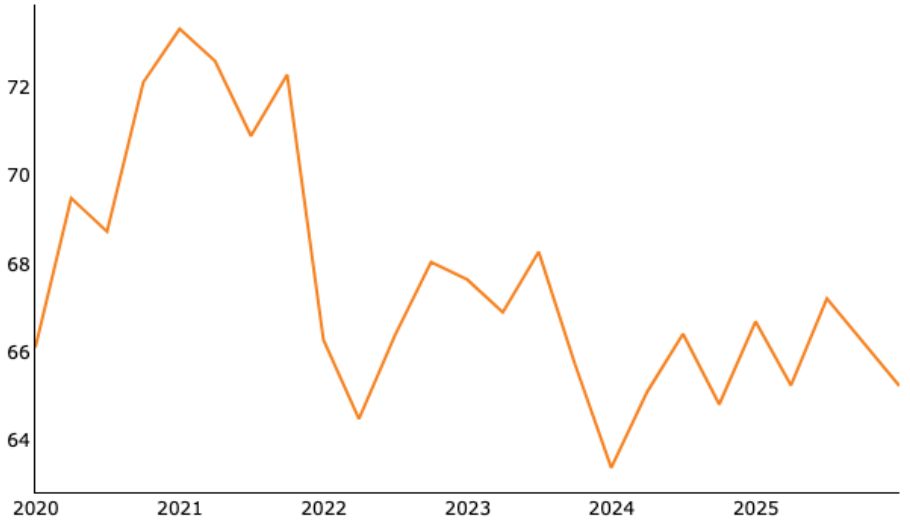


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

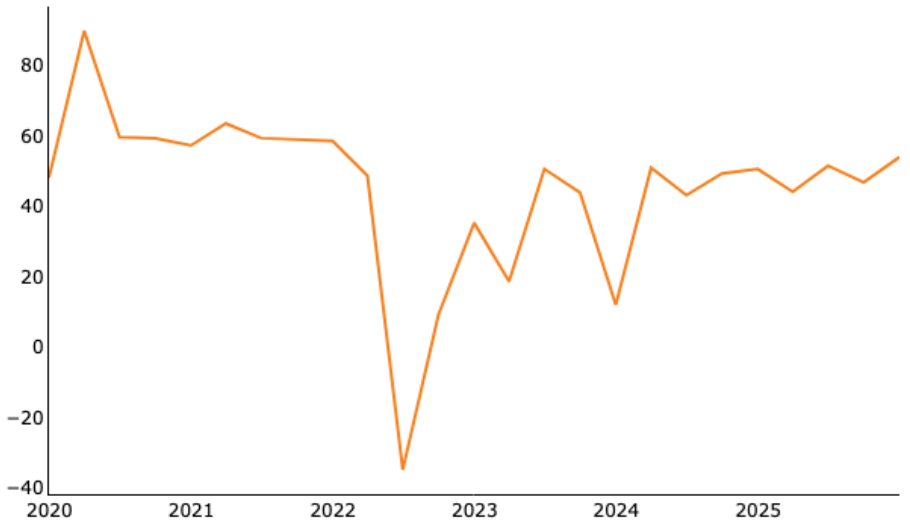
AUM대비 매출액비율은 0.3%를 기록했다. 반면, 평균운용수수료율(AUM대비)은 65.2bps(-2.2% YoY, -1.5% QoQ)로 감소했다. 세전이익률은 54.0%(+3.4%p YoY, +7.2%p QoQ)로 상승세를 보였다. 전반적으로, 수익성 지표는 긍정적인 흐름을 유지하고 있다. AUM의 변화가 향후 수익성에 미치는 영향을 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다.

Exhibit 15: 블랙스톤 평균 운용 수수료율 (bps)



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 블랙스톤 세전 이익률 차트 (%)



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1393818/000119312526028145/d92648dex991.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.