2026년 4월 16일 | Global Equity

모건스탠리(MS.US)

1Q26 Re – 주식/채권 트레이딩이 실적 성장 견인

미국

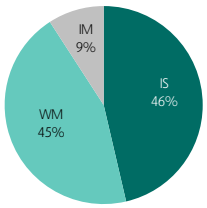
TP(컨센서스)	199.2 USD
CP(04.16)	191.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	금융
주요 영업	캐피탈 시장
홈페이지	www.morganstanley.com
시가총액(십억USD)	302.8
시가총액(조원)	446.3
52주최고/최저(USD)	194.59/104.78
주요주주 지분율(%)	
미쓰비시 UFJ 파이낸셜 그룹	24.24
VANGUARD GROUP	7.57

주가상승률	1M	6M	12M
절대	23.7	17.8	77.7
상대	17.8	12.5	44.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	107,285	119,662	76,659	80,696
영업이익	17,596	21,954	22,659	23,452
순이익	13,390	16,861	18,066	19,053
EPS(USD)	8.0	10.2	11.5	12.5
EPS(YOY, %)	45.6	28.4	13.1	8.3
ROE(%)	13.8	16.5	17.2	17.4
PER(배)	15.8	17.4	16.6	15.3
PBR(배)	2.1	2.8	2.8	2.6
배당률(%)	2.8	2.2	2.2	2.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

IB 부문의 강자

모건스탠리의 사업부는 크게 1) Institutional Securities(IS), 2) Wealth Management(WM), 3) Investment Management(IM)로 분류된다. **IS 부문**은 기관 고객을 대상으로 IB 자문(M&A, ECM, DCM 등)과 주식·채권 트레이딩을 수행하며, **WM 부문**은 개인 고객 대상으로 자산관리 수수료 및 거래·이자수익을 창출한다. **IM 부문**은 자산운용 사업부문으로, 펀드 및 대체투자(PE, 부동산, 인프라 등)를 운용하며 관리보수와 성과보수를 수익으로 인식한다. 2025년 연간 기준 세전이익 기여도는 **IS부문 51%, WM부문 42%, IM부문 7% 수준**이다.

2026년 1분기 EPS는 컨센서스를 약 9% 상회

2026년 1분기 순영업수익 206억달러(YoY +16.0%, QoQ +15.0%), 지배주주순이익 56억달러(YoY +29.0%, QoQ +26.6%)로 견조한 실적을 시현했다. EPS는 3.43달러로 컨센서스를 9.2% 상회했다. 연환산 자기자본이익률(RoTCE)은 27.0% 수준이다. (순영업수익 기준) **IS 부문**은 주식 및 채권 트레이딩 수익의 안정적인 성장에 힘입어 107억달러(YoY +19.3%, QoQ +35.2%) 기록했다. **WM 부문**은 85억달러(YoY + 16.3%, QoQ +1.1%) 기록하며 안정적인 성장세 이어갔다. WM 고객자산 순유입은 1,184억달러로 전분기대비 감소했으나 2025년 분기 평균(891억달러)을 상회했으며, 총 고객자산은 7.35조달러 기록했다. 신용공여잔고는 332억달러로 최근 3년간 분기 기준 최고 수준 기록했다. 반면 **IM 부문**은 관리보수 및 성과보수가 모두 QoQ 감소하며 15억달러(YoY -4.2%, QoQ -10.8%) 기록했다. 총 AUM은 주식형 펀드 중심의 자금 유출 영향으로 QoQ 소폭 감소한 1.9조달러 기록했다.

1Q26 실적에서 주목해야 할 세 가지 주요 포인트

금번 실적발표에서 주목해야 할 부분은 총 세 가지다. **첫째는 사모대출 익스포저 및 사모대출 시장에 대한 경영진의 견해**였다. 사모대출 익스포저를 크게 WM과 IM 부문으로 나눠서 살펴보면, WM 고객자산 내 대체투자 비중은 5%, 대체투자 내 사모대출 비중은 1% 수준(40억달러)으로 매우 미미했다. IM 부문의 경우, 총 AUM 대비 1% 미만(200억달러)에 그친 것으로 밝혔다. 경영진은 경기침체로 이어지지 않는 한 사모대출 시장의 잠재력에 대해 긍정적 시각 유지했다. **두번째는 토큰화된 환경에서의 새로운 BM에 대한 언급**이다. 투자자들이 온체인 상에서 빠르게 자산을 이동시키며 다양한 상품에 접근할 수 있게 되고, 금융기관들은 이러한 흐름에 맞춰 투자상품 제공뿐만 아니라 자문까지 통합된 서비스 모델을 구축할 수 있을 것으로 전망했다. 셋째는 **아시아 시장에서의 높은 이익 기여도**다. 1분기 기준 아시아 지역의 매출 비중은 16% 수준이나, 전사 매출 증가분의 약 45%가 아시아에서 발생했다. 홍콩을 중심으로 한 아시아-태평양 지역 WM 사업은 10억달러 이상의 수익을 창출하는 핵심 사업으로 자리잡았으며, 동사는 러시아 등 일부 시장에서 철수하는 대신, 한국, 대만, 인도 등을 중심으로 투자를 확대하고 있는 것으로 언급했다. 향후 이들 국가에서 자본시장 성장과 함께 IPO, M&A 등 딜 수요가 증가할 것으로 예상했으며, 이에 기업금융 경쟁력을 보유한 동사에 다양한 투자기회가 생길 것으로 전망했다.

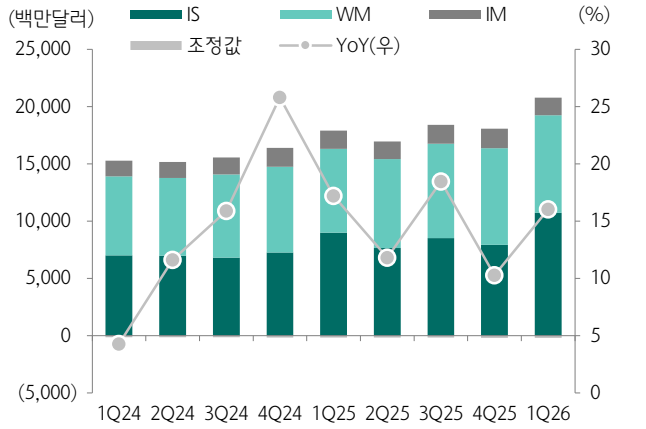
도표 1. 모건스탠리 실적 요약

(단위: 백만달러)

	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ
순영업수익	**20,580**	**17,739**	**16.0**	**17,890**	**15.0**
IS	10,721	8,983	19.3	7,931	35.2
WM	8,519	7,327	16.3	8,429	1.1
IM	1,535	1,602	(4.2)	1,720	(10.8)
조정값	(195)	(173)	적지	(190)	적지
영업비용(비이자비용)	**13,471**	**12,060**	**11.7**	**12,112**	**11.2**
IS	6,468	5,611	15.3	5,226	23.8
WM	5,922	5,332	11.1	5,810	1.9
IM	1,255	1,279	(1.9)	1,252	0.2
조정값	(174)	(162)	적지	(176)	적지
세전이익	**7,011**	**5,544**	**26.5**	**5,760**	**21.7**
세전이익률	34.1	31.3	2.8	32.2	1.9
IS	4,161	3,281	26.8	2,663	56.3
WM	2,591	1,951	32.8	2,643	(2.0)
IM	280	323	(13.3)	468	(40.2)
조정값	(21)	(11)	적지	(14)	적지
지배주주순이익	**5,567**	**4,315**	**29.0**	**4,397**	**26.6**
지배주주순이익률	**27.1**	**24.3**	**2.7**	**25**	**2.5**

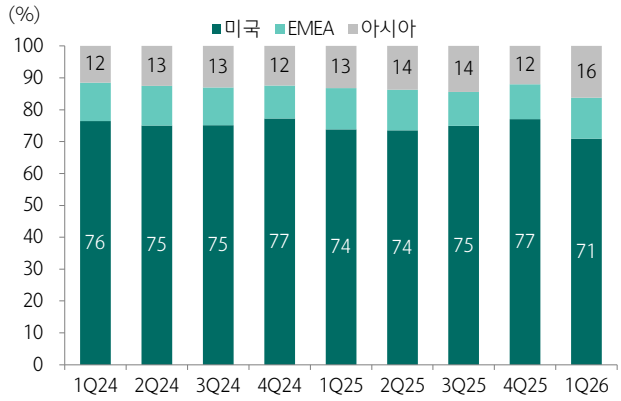
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 2. 분기별 사업부문별 순영업수익 및 YoY 성장률



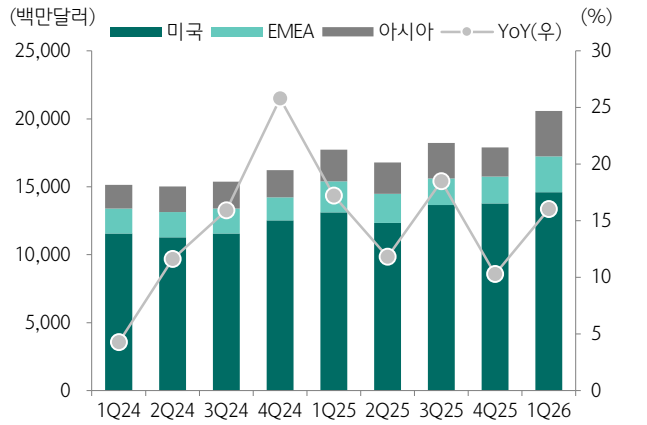
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 3. 분기별 지역별 순영업수익 비중



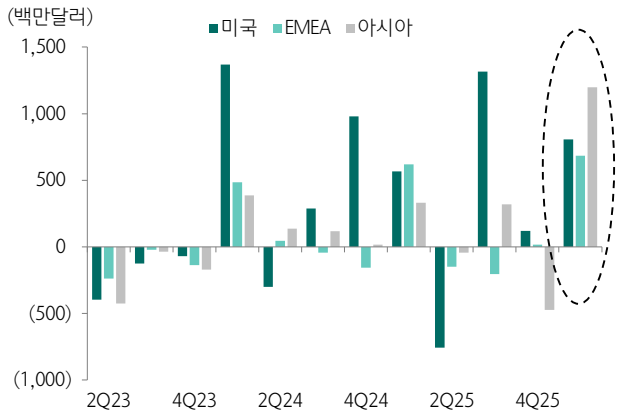
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 4. 분기별 지역별 순영업수익 및 YoY 성장률



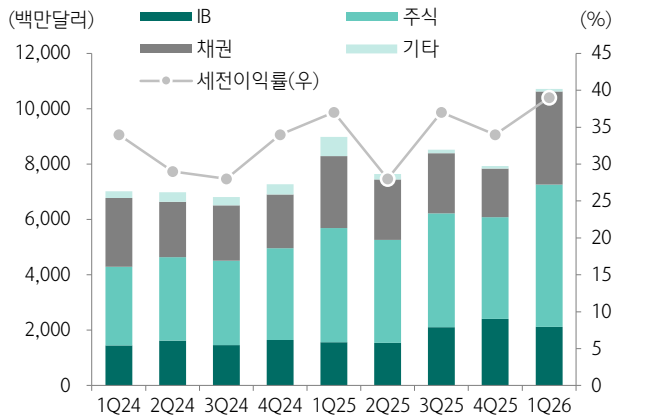
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 5. 분기별 지역별 순영업수익 증가분



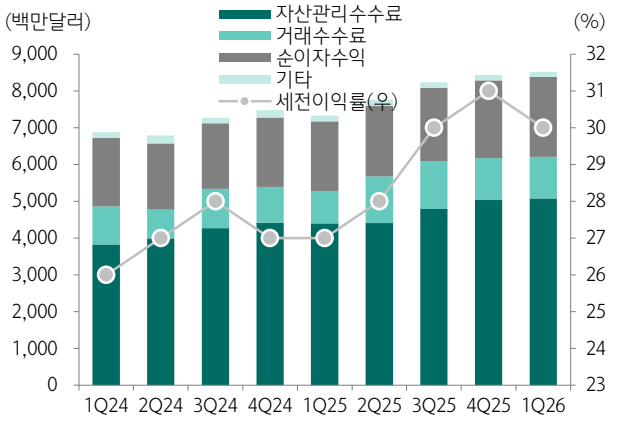
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 6. 분기별 IS 부문 순영업수익 및 세전이익률



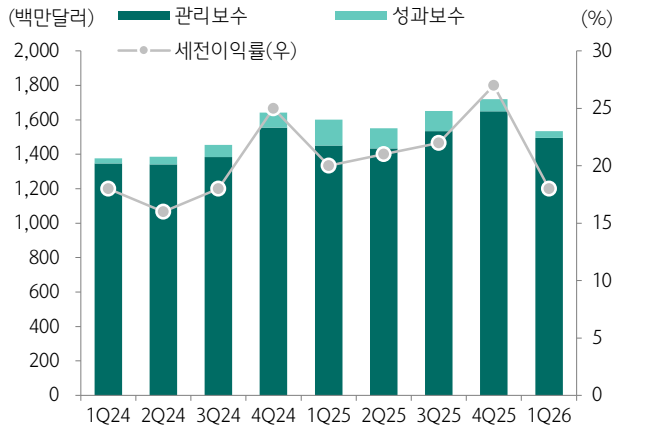
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 7. 분기별 WM 부문 순영업수익 및 세전이익률



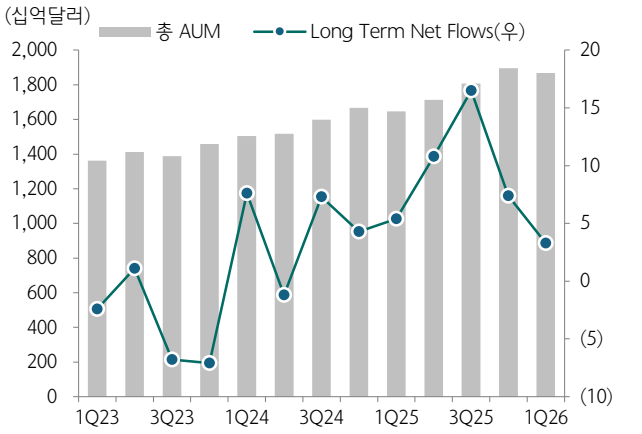
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 8. 분기별 IM 부문 순영업수익 및 세전이익률



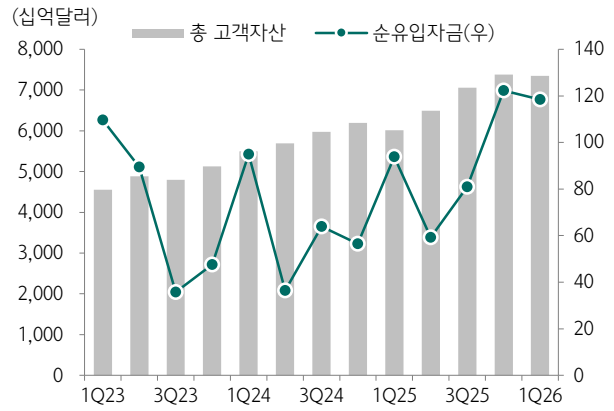
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 9. IM 부문 총 AUM 및 장기자금순유입



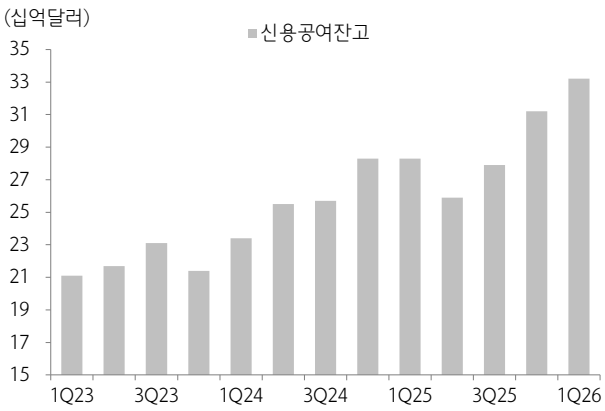
자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 10. WM 부문 내 총 고객자산 및 순유입자금(Net New Assets)



자료: Morgan Stanley, 하나증권

도표 11. WM 부문 내 신용공여잔고



자료: Morgan Stanley, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	96,194	107,285	119,662	76,659	80,696
매출총이익				359	379
판관비	38,322	39,761	43,663		
영업이익	11,813	17,596	21,954	22,659	23,452
이자 비용					
기타영업손익	0	0	0		
세전이익	11,813	17,596	21,954		
법인세	2,583	4,067	4,929		
소수주주이익	143	139	164		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	9,087	13,390	16,861	18,066	19,053
성장율(YoY)					
매출	45.9	11.5	11.5	(35.9)	5.3
영업이익	(16.2)	49.0	24.8	3.2	3.5
순이익	(17.6)	47.4	25.9	7.1	5.5
수익성(%)					
매출총이익률				0.5	0.5
영업이익률	21.8	28.5	31.1	29.6	29.1
순이익률	9.4	12.5	14.1	23.6	23.6

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산					
현금성자산	127,725	128,127	89,232	105,386	111,695
매출채권					
비유동자산					
투자자산	284,152	292,325	298,745	324,311	392,814
유형자산	4,268	4,073	4,368	4,114	4,164
자산총계	1,188,140	1,180,231	1,193,693	1,215,071	1,420,270
유동부채					
비유동부채	261,541	264,541	290,970	317,039	378,555
부채총계	1,081,542	1,079,000	1,093,711	1,109,643	1,307,618
자본금	28,861	29,359	29,852	30,199	31,173
이익잉여금	68,830	62,032	60,436	64,562	70,709
자본총계	106,598	101,231	99,982	105,428	112,652

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	5.5	8.0	10.2	11.5	12.5
BPS	55.5	59.0	64.4	69.1	74.2
SPS	59.1	67.4	76.0	49.0	52.9
DPS	3.3	3.6	3.9	4.2	4.6
주가지표(배)					
PER	16.2	15.8	17.4	16.6	15.3
PBR	1.7	2.1	2.8	2.8	2.6
EV/EBITDA	5.4	5.2	6.7		
PSR	1.6	1.9	2.3	3.9	3.8
배당수익률(%)	3.5	2.8	2.2	2.2	2.4
재무비율(%)					
ROE	9.4	13.8	16.5	17.2	17.4
ROA	0.8	1.1	1.3	1.3	1.3
ROIC	2.1	3.0	3.4	-	-
부채비율	475.8	470.3	536.3	-	-
유동비율					
이자보상배율(배)					

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	33,971	(6,397)	(33,536)	1,362	(17,889)
감가/무형상각비	4,216	3,998	4,256	5,161	4,658
비현금자본증감	12,689	(23,498)	(49,108)	(19,370)	(42,816)
투자활동	(49,897)	(11,632)	(3,084)	(29,460)	(46,779)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(2,308)	(3,078)	(3,412)	(3,462)	(2,898)
투자자산증감	(8,003)	15,445	5,310	(1,895)	(1,406)
재무활동	37,997	18,431	(2,275)	44,252	70,977
배당금	(4,171)	(5,401)	(5,763)	(6,138)	(6,593)
단기부채증감	(625)	(884)	796	4,358	1,125
장기부채증감	20,149	37,562	13,619	28,135	39,776
자본금증감	(10,800)	(9,877)	(6,178)	(3,204)	(5,835)
잉여현금흐름	31,663	(9,475)	(36,948)	(2,100)	(20,787)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 4월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 4월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.