



골드만삭스 (GS.US)

정책이 이끈 실적 서프라이즈

- 골드만삭스는 글로벌 투자은행으로 트레이딩·IB·자산관리·브로커리지 사업 영위
- FY2Q26은 주식·투자은행 부문 호조로 매출과 EPS 모두 사상 최고치 달성
- 사상 최대 자문 백로그와 반복 수익이 실적을 지지하나 SLR 부담은 변수

FY2Q26 실적 Review

FY2Q26(4~6월) 실적은 순영업수익 203.38억 달러(YoY +39.5%, QoQ +18.1%, 컨센서스 대비 +24.4%), 순이익 63.99억 달러(YoY +84.2%, QoQ +18.4%, 컨센서스 대비 +44.9%), EPS 20.98달러(YoY +92.3%, QoQ +19.5%, 컨센서스 대비 +45.2%)를 기록했다. 순영업수익과 EPS 모두 사상 최고 실적이다.

사업 부분별 실적 비교

사업 부문별로는 Global Banking & Markets 매출이 155억 달러(YoY +53%)로 전사 성장을 이끌었고, Asset & Wealth Management는 46억 달러(YoY +20%), 매각 절차가 진행 중인 Platform Solutions는 2.21억 달러(YoY -64%)를 기록했다. 대손충당금 또한 1.02억 달러를 기록해 전년 동기 3.84억 달러에서 크게 감소했고 ROE는 23.5%을 기록했다. 긍정적 실적 발표 후 주가는 7.7% 상승하며 52주 신고가와 사상 최고가를 동시에 경신했다. 같은 날 은행 업종 상승률이 1.8%임을 감안하면 이번 실적은 우호적 업황만이 만든 결과는 아니다.

긍정적 실적을 유도한 대외적 환경

동사의 실적 호조는 주식 부문에서 파생됐다. 주식 매출은 크게 중개와 자금공급으로 나뉜다. 중개는 기관투자자의 대량 매매를 처리하며 얻는 수익이고, 자금공급은 주로 헤지펀드에 투자 자금과 공매도용 주식을 빌려주고 이자를 받는 프라임 브로커리지 사업이다. 이번 분기 중개 매출은 42억 달러(YoY +60%), 자금공급은 33억 달러(YoY +91%)였다.

주식 부문 전체가 74억 달러(YoY +72%)를 기록할 동안 동일 기간 시장 전체 거래대금은 약 9% 증가했다. 시장이 커진 것만으로는 72%의 매출 성장을 설명하기 어렵다. 업황 개선에 더하여 동사의 점유율 확대가 실적 호조 원인으로 작용한 것이다. 우선 업황이 개선될 수 있는 환경은 종목별 수익률 차이가 크게 벌어지면서, 기관투자자의 종목 교체와 헤지조정이 활발해진 데 있다. 이는 업계 전반에 공통으로 작용한 순풍이며 실제로 같은 날 실적을 발표한 대형 은행들도 트레이딩 부문에서 긍정적 매출을 냈다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.07.14): \$1140.00

목표주가 컨센서스: \$1084.70

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
39%	49%	7%

Stock Data

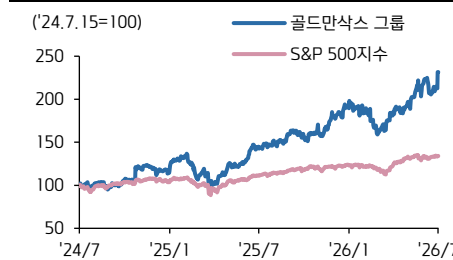
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500 (07/14)	7,543.59
현재주가/목표주가	1140.00 / 1084.70
52주 최고/최저 (\$)	1143.84 / 691.30
시가총액 (백만\$)	349,478
유통주식 수 (백만)	295
일평균거래량 (3M)	2,123,910

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	53,512	53,512	64,874	69,419
영업이익	8,056	13,559	14,494	14,562
OPM(%)	45,456	44,724	57,189	60,570
순이익	13,525	16,300	19,233	20,290
EPS	40.54	51.32	62.66	68.01
증가율(%)	77.3	26.6	22.1	8.5
PER(배)	14.0	17.0	18.2	16.8
PBR(배)	1.6	2.4	3.0	2.9
ROE(%)	12.6	14.9	17.8	18.2
배당수익률(%)	1.5	1.5	1.7	1.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	29.7	5.9	16.8	62.3
S&P Index	10.2	-0.1	8.6	20.8



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

아시아 시장 선점 효과

동사 실적이 상대적으로 좋았던 이유는 아시아 프라임 사업 때문이다. 동사는 연초 규제자본 부담이 완화되자 확보된 여력을 아시아 주식과 프라임 사업에 집중적으로 투입했다. 마침 AI 관련 자본 형성이 활발해지며 현지 헤지펀드와 기관의 자금 수요가 빠르게 증가했고, 2Q 프라임 잔고가 사상 최대를 기록하는데 기여했다. 고객 수요가 공급 능력을 웃돌고 있어 거래를 선별적으로 받을 수 있다는 점도 가격 조건에 긍정적이다. 우호적인 대외적 환경에 더해 1 분기의 아시아 시장 타겟팅이 동사의 FY2Q26 자금 공급 사업 YoY 91% 성장률을 설명한다.

한편 IB 수수료 사업 매출은 34억 달러(YoY +55%)를 기록했고 주식 인수 수수료 130%, 채권 인수 수수료 75% 상승을 기록했다. 대규모 수수료를 매출로 인식했으나 오히려 전체 백로그는 최근 5년 내 최고 수준으로 늘었다. 특히 자문 백로그는 사상 최대를 기록했다. 이번 실적이 향후 매출을 미리 끌어다 쓴 결과가 아니라는 의미다. 전력과 인프라 확보를 위한 기업 자금조달과 인수·합병 수요가 자문과 주식·채권 인수, 자금공급 수익을 담보한 배경이다. 한편 상반기 대형 M&A 규모는 전년 대비 90% 증가했다. 동사가 맡은 자문 거래 규모는 1.2조 달러로, 2위보다 4,250억 달러 많았다. 비용 통제도 양호했다. 매출이 약 40% 늘어나는 동안 인건비는 30%, 비인건비는 22% 증가하는 데 그쳤고 임직원 수는 QoQ 2% 감소했다. AI를 활용한 생산성 개선이 일부 반영되기 시작한 부분이다.

향후 전망 및 경계

다만 자본이 제약 요인으로 부상할 가능성은 짚어야 한다. 위험가중자산을 기준으로 한 자본 여력은 충분하다. CET1 비율은 12.9%로 규제 요구 수준보다 150bp 높기 때문이다. 문제는 대차대조표 전체를 기준으로 계산하는 SLR이다. 프라임 사업은 위험가중자산 부담은 작지만 대차대조표를 많이 사용한다. 이에 SLR은 4.3%로 전분기 대비 40bp 하락했고, 경쟁사 중 가장 낮은 수준까지 내려왔다. 동사도 지금과 같은 속도로 프라임 사업을 계속 확장하기에는 한계가 있다고 인정했다.

추가 성장을 위해서는 eSLR 개편안 확정 등 규제 완화를 통한 여력 확보가 필요하지만, 신규 확보 여력은 프라임 사업에 투입될 가능성은 낮다. 정부의 자본 규제 완화 추진 목적 중 하나는 은행의 국채시장 보유 여력을 넓혀 시장의 수급 부담을 낮추는 것이다. 다만, 상반기 은행권 대출은 빠르게 늘었으나 국채·기관채 보유 증가세는 더뎠다. 규제 완화 효과가 국채시장으로 이어지지 않은 셈이다. 추가적 자본 투입은 국채시장 기능 회복에 집중될 가능성이 높은 이유다. 동사 역시 리스크 관리를 위해 프라임 사업의 성장 속도를 조절하겠다고 밝혔다.

국채시장 자금 투입이 진행되며 수급 안정화에 기여할 경우 금리 안정에 따른 IB 부문 회복이 관찰될 여지가 있다. 국채 수급 개선이 장기금리와 기업 조달비용을 낮추면, 금리 부담으로 미뤄졌던 M&A와 인수금융이 움직일 수 있기 때문이다. 이는 사상 최대 수준인 자문 백로그의 매출 전환을 앞당기는 요인이다.

골드만삭스 FY26 2Q ('26.01.01~03.31)

구분	FY26Q2	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25Q2	성장률	FY26Q1	성장률
순영업수익	20,338	16,348	24.4%	14,583	39.5%	17,227	18.1%
순이자이익	3,954	3,535	11.9%	3,104	27.4%	3,555	11.2%
비이자이익	16,384	13,485	21.5%	11,479	42.7%	13,672	19.8%
순이익	6,399	4,418	44.9%	3,473	84.2%	5,403	18.4%
EPS (USD)	20.98	14.45	45.2%	10.91	92.3%	17.55	19.5%

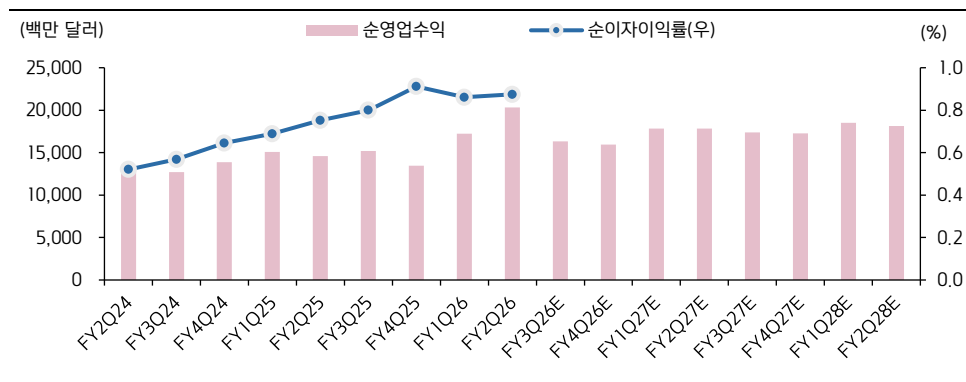
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
순영업수익	15,751	3.7%	15,544	15.5%	63,820	9.5%	66,475	4.2%
순이자이익	3,461	-10.2%	3,515	-5.2%	12,278	-9.4%	13,678	11.4%
비이자이익	12,905	13.9%	12,675	30.1%	44,228	-1.1%	53,526	21.0%
순이익	4,475	15.9%	4,387	0.1%	19,252	18.1%	20,329	5.6%
EPS (USD)	14.92	21.8%	14.71	5.0%	62.70	22.2%	68.12	8.7%

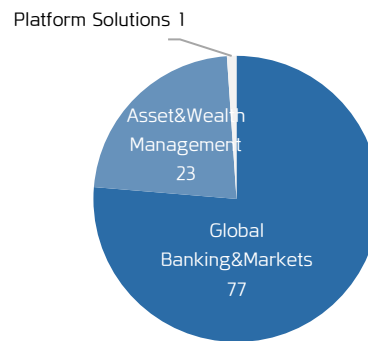
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 분기 실적 추이



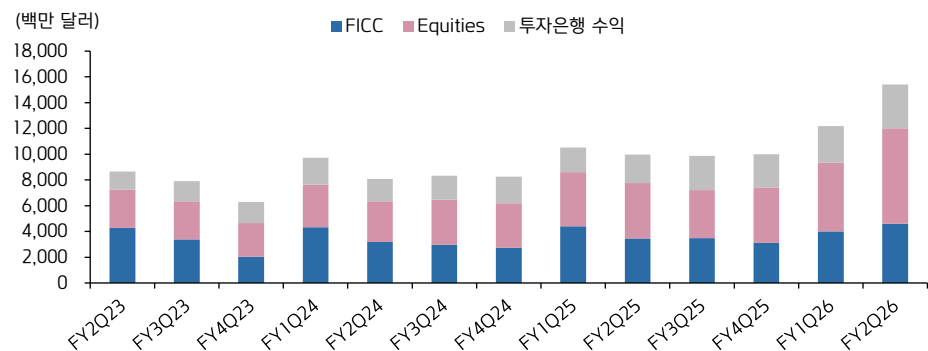
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 FY2Q26 부문별 순영업수익 비중



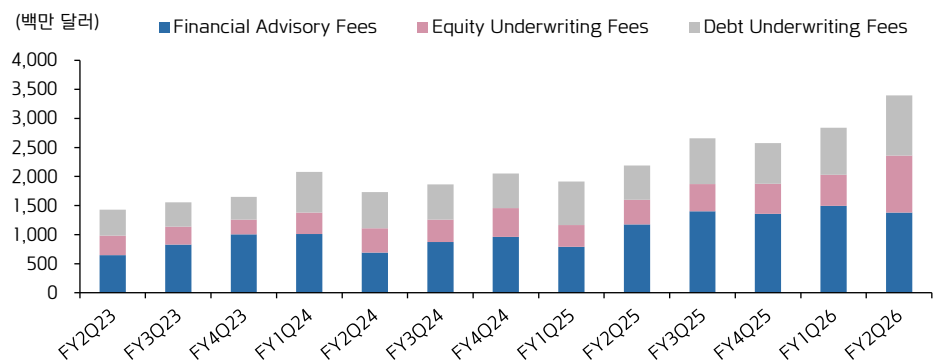
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 Global Banking & Markets 분기별 세부실적



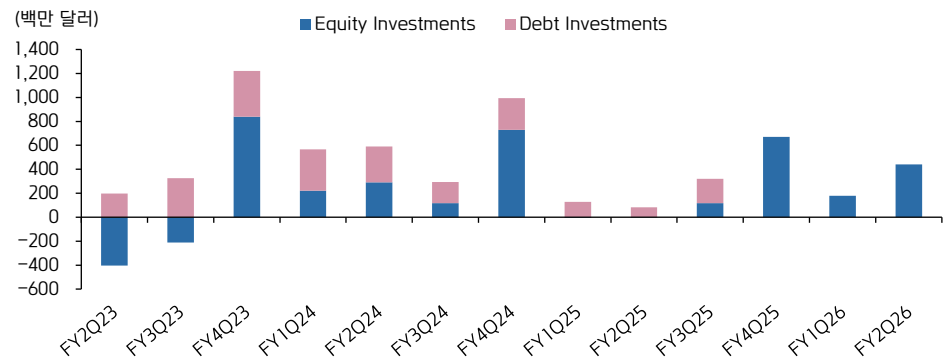
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

골드만삭스 Total Underwriting and Advisory Fee Income 분기별 세부실적



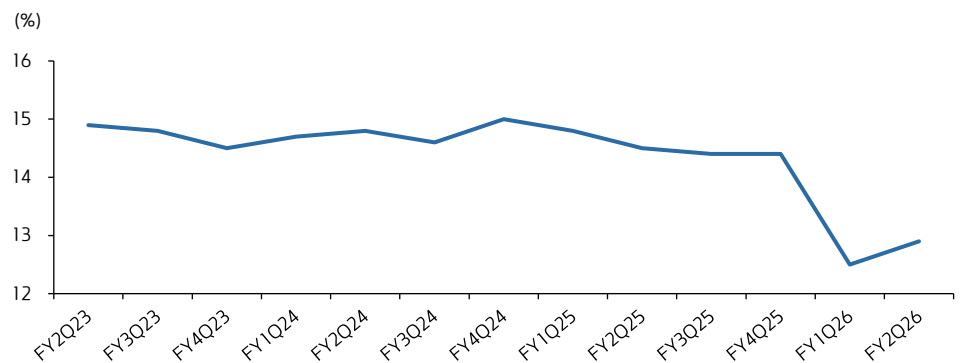
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

골드만삭스 Asset & Wealth Management 분기별 세부실적



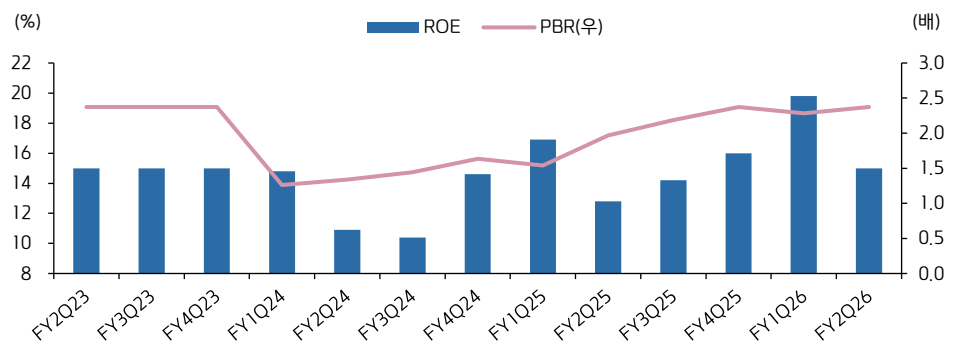
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주:FY4Q25부터 Investments로 통합 분류

골드만삭스 분기별 보통주자본비율(CET1)



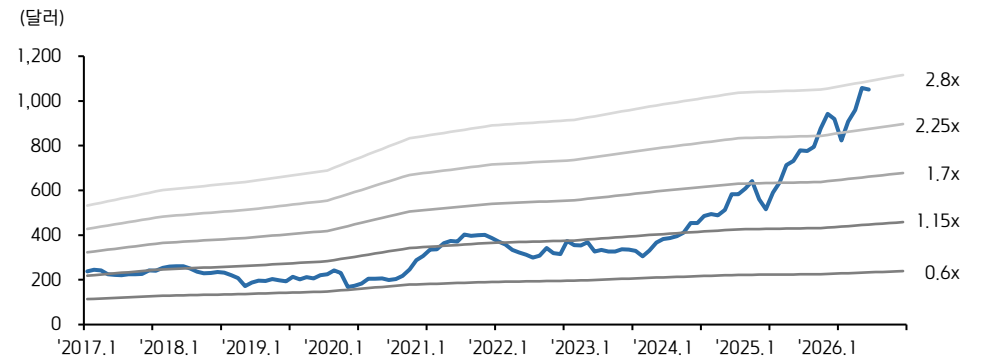
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

골드만삭스 분기별 ROE, PBR



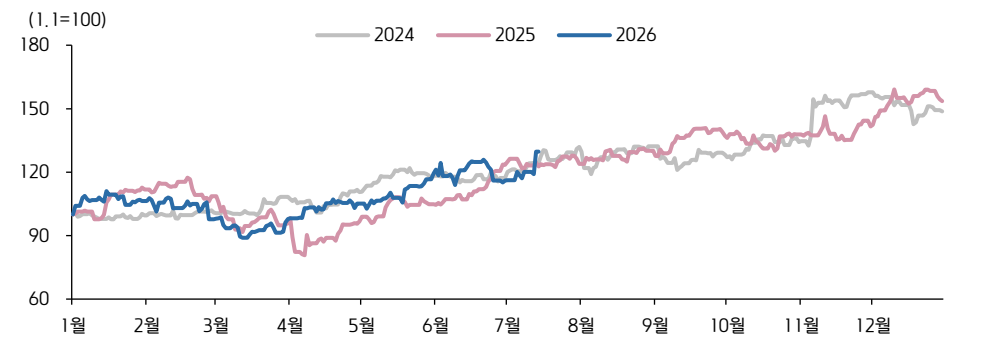
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

골드만삭스 12M FWD PBR 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-14 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 분기별 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

골드만삭스 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순영업수익	14,583	17,227	20,338	39.5	18.1
순이자수익	3,104	3,555	3,954	27.4	11.2
비이자수익	11,479	13,672	16,384	42.7	19.8
대손충당금	384	315	102		
영업비용	9,241	10,426	11,673		
세전이익	4,958	6,486	8,563	72.7	32.0
법인세비용	1,235	856	1,935	56.7	126.1
순이익	3,723	5,630	6,628	78.0	17.7
회석 EPS(달러/주)	10.91	17.55	20.98	92.3	19.5
회석 가중평균주수(백만주)	318	308	305	-4.2	-1.0
[영업데이터]					
사업부별 순영업수익 (백만 달러)					
Global Banking&Markets	10,133	12,738	15,520	53.2	21.8
Asset&Wealth Management	3,831	4,078	4,597	20.0	12.7
Platform Solutions	619	411	221	-64.3	-46.2
주요 통계지표					
연환산 자기자본이익률 (ROE)(%)	12.8	19.8	25.5	12.7	5.7
연환산 유형자기자본이익률 (ROTE)(%)	13.6	21.3	23.5	9.9	2.2
보통주자본비용(CET1)(%)	14.3	12.5	12.9	-1.4	0.4
비용효율성 비율(%)	63.4	60.5	57.4	-6.0	-3.1
주당순자산가치 (BPS)(\$)	350	361	368	5.1	1.8
일 평균 VAR (백만 달러)	98	112	120	22.4	7.1

자료: 골드만삭스, 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.