

[골드만삭스] NEOS Investments 22.5 억달러 인수 - AWM 인수 전략의 첫 실행, GBM 의존 완화 시도



26.08.13 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- NEOS Investments 22.5 억달러 인수, AUM 의 7.5% 가격
- AWM 인수 전략 첫 실행, GBM 의존도 완화 시도
- 주가 영향 제한적, AWM 보수 성장 기여도가 관건

골드만삭스가 옵션 기반 인컴 중심 액티브 ETF 운용사 NEOS Investments 를 22 억 5000 만달러에 인수한다고 8 월 12 일 밝혔다. NEOS 의 운용자산(AUM)은 300 억달러로, 인수는 이 AUM 의 7.5%에 해당한다. 로이터 브레이킹뷰스는 이번 거래를 자본시장 사이클(딜 자문 수수료 등 변동성이 큰 수익)에 대한 하방 방어 성격으로 짚으면서도, 자산 대비 지불 가격이 비싼 편이라고 평가했다. IB 자문에서의 경쟁 우위는 현재 시장이 이미 보상하고 있는 만큼, M&A 활동 둔화에 대비해 안정적 운용보수 기반을 넓히려는 논리 자체는 합리적이지만 가격 수준은 프리미엄이라는 지적이다.

이 인수는 직전 분기 실적에서 확인된 흐름과 맞닿아 있다. 골드만삭스는 2 분기 매출의 76%를 글로벌뱅크앤마켓(GBM)에서 냈고, 그중 주식 부문 매출은 전년 대비 72% 급증했지만 우리가 핵심 리스크로 짚어온 대로 이 성장의 지속 가능성은 아시아 하이퍼스케일러형 자본 형성 수요에 상당 부분 기대고 있어 분기별 변동성이 크다. 반면 자산·자산운용(AWM) 부문은 운용보수 성장과 대체투자 모집 확대(연간 전망 1000 억달러에서 1250 억달러 이상으로 상향)를 바탕으로 상대적으로 안정적인 수익원 역할을 해왔다. 경영진이 이번 실적에서 AWM 확대를 위한 인수합병을 공식적으로 언급한 바 있는데, NEOS 인수가 바로 그 첫 실행 사례로 읽힌다. 옵션 기반 인컴 ETF 는 최근 개인·기관 수요가 꾸준히 늘어난 상품군이라 성장률과 마진이 상대적으로 높은 편인데, 이 점이 7.5%라는 높은 인수 배수를 어느 정도 정당화할 수 있는지가 관건이다.

펀더멘털 관점에서 22 억 5000 만달러는 골드만삭스 전체 자본 규모에 비해 크지 않은 금액이라 단기 손익이나 자본비율에 미치는 영향은 제한적이다. 다만 통합 과정에서의 비용, 그리고 이 자산이 실제로 AWM 운용보수 성장률을 끌어올리는지가 다음 분기 이후 확인 포인트다. 주가에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단되며, 시장은 이번 거래보다 GBM 의 분기별 실적 변동성과 스폰서(PE) 딜 회복 시점에 더 민감하게 반응할 가능성이 높다.

앞으로는 NEOS 의 자금 유입 속도가 기존 AWM 운용보수 성장률(전년 대비 20%)에 실제로 얹히는지, 그리고 골드만삭스가 이번 인수를 계기로 추가 타깃 인수에 나서며 유기적 성장 중심 전략에서 얼마나 더 벗어나는지를 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	53.51	58.28	71.54	73.13	74.35
↘ 증가율	15.69%	8.92%	22.75%	2.22%	1.67%
매출총이익	—	—	—	—	—
↘ 마진	—	—	—	—	—
EBITDA	—	—	—	—	—
↘ 마진	—	—	—	—	—
영업이익 (EBIT)	18.86	20.74	27.44	28.29	28.39
↘ 마진	35.25%	35.58%	38.36%	38.68%	38.19%
순이익	13.53	16.30	21.29	21.67	22.20
↘ 마진	25.27%	27.97%	29.76%	29.63%	29.86%
EPS	40.54	51.32	70.65	73.68	77.37
↘ 증가율	77.26%	26.59%	37.66%	4.29%	5.02%
잉여현금흐름 (FCF)	—	—	—	—	—
P/E	14.1x	17.1x	14.6x	14.0x	13.4x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

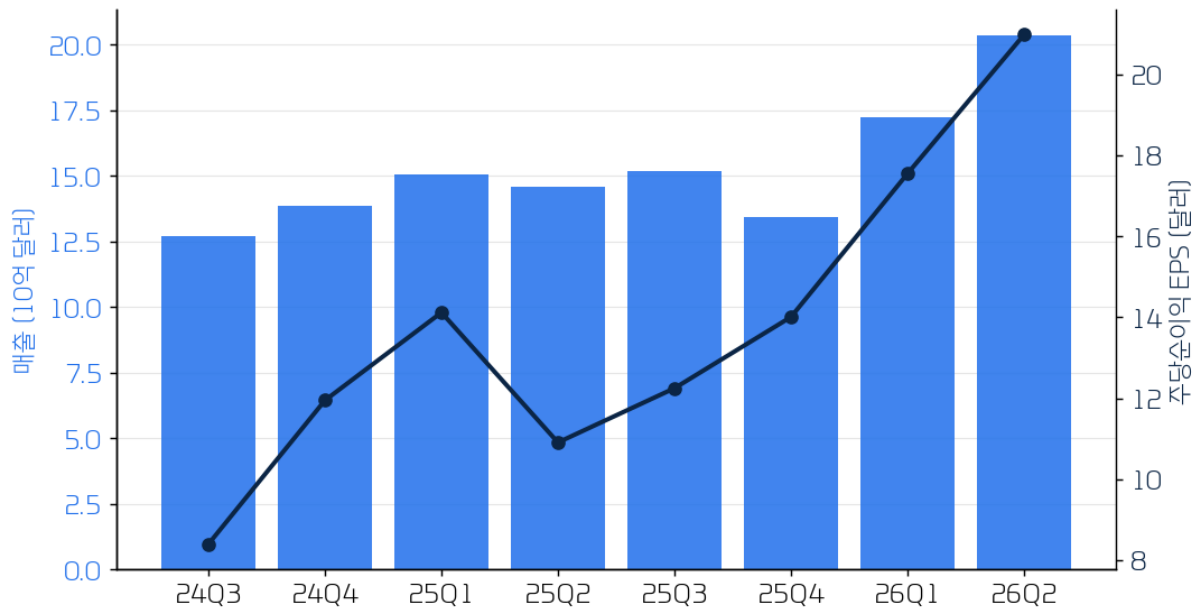
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

GS 주가·12개월 선행 EPS 추이

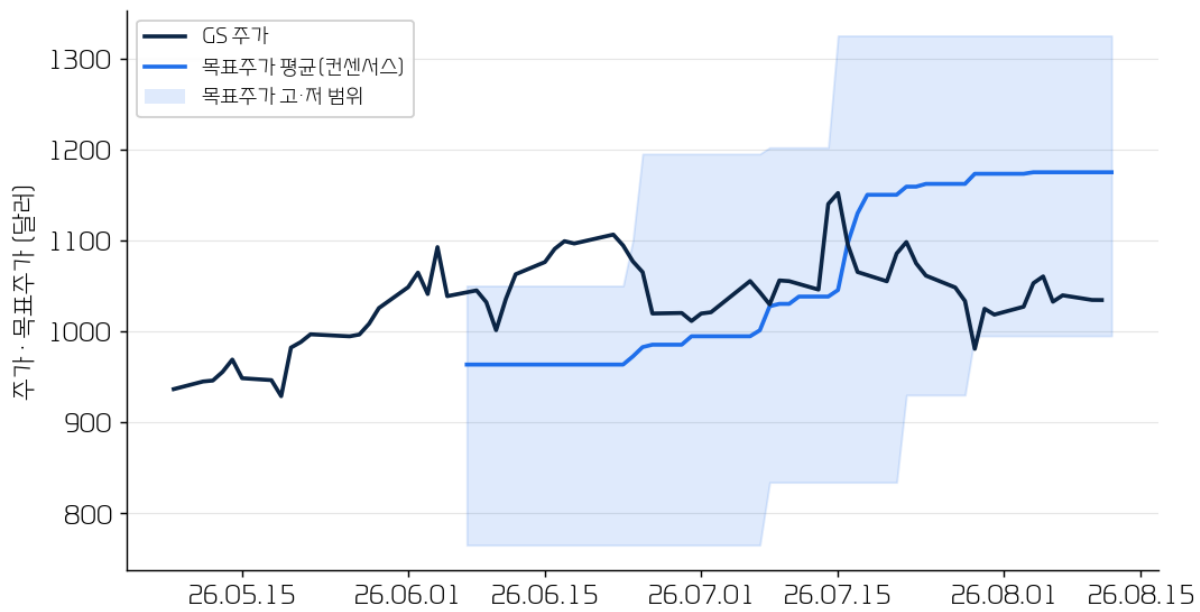


GS 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



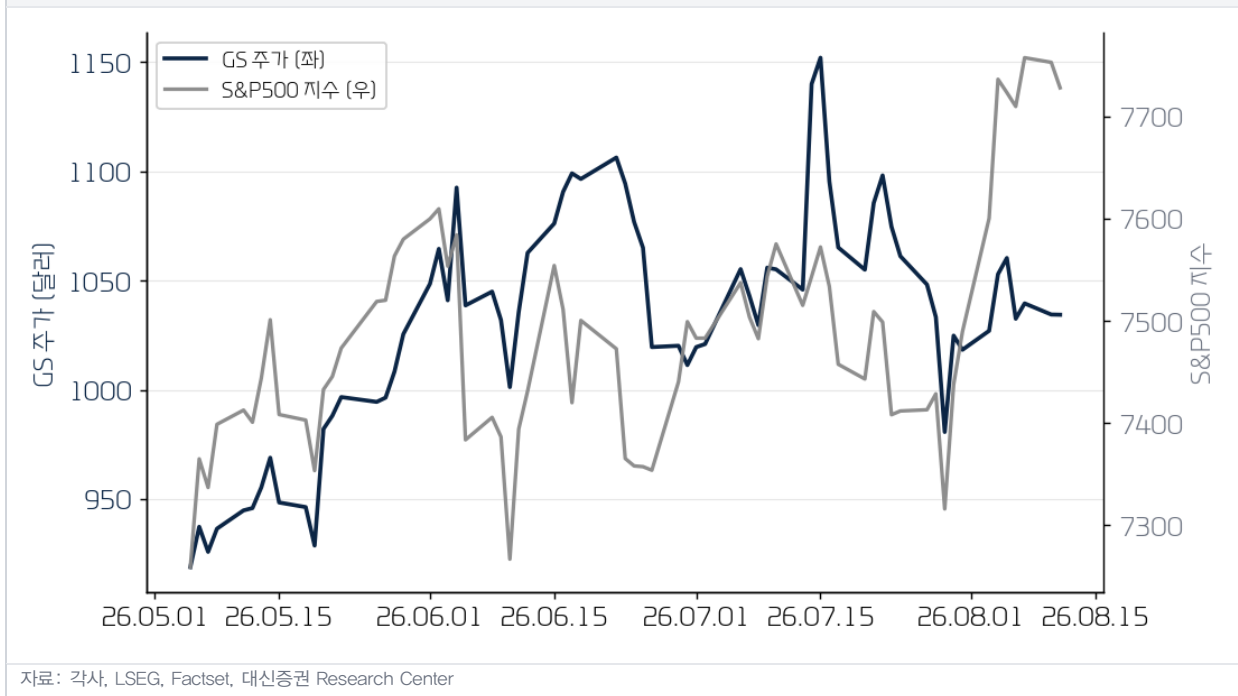
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

GS 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

GS 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.