

## ゴールドマン・サックス・グループ(GS)

## SPACブームとM&amp;A案件増、与信コスト改善見通しに加え、アルケゴス騒動で示した高いリスク管理能力に注目

ニューヨーク | 機関投資家向け証券仲介 | 業績フォロー

BLOOMBERG GS:US | REUTERS GS.N

- 2020/12期1Q(1-3月)は、純営業収益が前年同期比2.0倍、クレジット損失引当金が7,000万USDの戻入れへ転換、純利益が同6.0倍の増収増益。
- 投資銀行、グローバル市場、アセットマネジメント、およびコンシューマー&ウェルス・マネジメントの全部門が前年同期比で大幅増収と堅調だった。
- SPACを使ったIPOブームおよび企業のM&A案件の活発化が続く見通しのほか、与信環境の好転によるクレジット損失引当金の戻入れ、およびアルケゴス・キャピタル騒動で示したリスク管理能力の高さが業績に寄与しよう。

## What is the news?

4/14 発表の 2020/12 期 1Q(1-3 月)は、純営業収益が前年同期比 2.0 倍の 177.04 億 USD、クレジット損失引当金が前年同期の 9.37 億 USD の繰入額から 7,000 万 USD の戻入れに転換、営業費用が同 46%増の 94.37 億 USD、純利益が同 6.0 倍の 67.11 億 USD。全セグメントが増収となったことに加え、幅広い分野でのコロナ禍からの経済環境の回復に伴う与信状況の好転が大幅増収に寄与した。前四半期比でも、純営業利益が 51%増、純利益が 54%増と堅調に推移した。

セグメント別の売上高は以下の通り。①投資銀行部門は前年同期比 73%増の 37.71 億 USD。株式引受業務が同 4.2 倍と伸びたことが寄与した。②トレーディング事業を主力とするグローバル市場部門は同 47%増の 75.81 億 USD。債券が同 31%増、株式が同 68%増だった。③アセットマネジメント部門は投資売却益の寄与により、前年同期における投資売却損に伴う▲9,600 万 USD から 46.14 億 USD へ転換となった。④コンシューマー&ウェルス・マネジメント部門は同 16%増の 17.38 億 USD。プライベート・バンキングおよび貸出業務が同 45%増、および消費者バンキング業務が同 32%増と増収に寄与した。

## How do we view this?

2021/12 通期会社計画を非公表としたが、2020 年度の好業績の最大の要因である特別買収目的会社 (SPAC) による新規株式公開 (IPO) ブームは当面継続するとみられる。アナリスト予想によると、同行および JP モルガン・チェース (JPM)、バンク・オブ・アメリカ (BAC)、シティグループ (C)、モルガン・スタンレー (MS) を合わせた大手 5 行の株式引受手数料収入は 20 年度が前期比約 2.8 倍の 41.7 億 USD に達した。同行は、企業の M&A が今後も活発化すると見ており、幅広い業種で M&A の見込み案件の積み上がりが見込めるとしている。

米国で新型コロナワクチン接種の普及進展に伴う経済環境の好転からクレジット損失引当金戻入れが利益に貢献することも見込まれる。信用リスクの面では、ファミリーオフィスのアルケゴス・キャピタルが高レバレッジの株式ポジションを巻き戻すブロック取引に伴って発生した巨額の損失に関し、同行は影響が軽微だったと伝えられた。他行よりクレジットリスク管理に長けていることを実績で示したと言えよう。

## 業績推移

※参考レート 1USD=109.67円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
当期利益(百万USD)	10,459	8,466	9,459	14,837	11,911
EPS(USD)	25.27	21.03	24.74	41.75	35.12
PER(倍)	14.02	16.85	14.32	8.49	10.09
BPS(USD)	214.78	227.62	246.24	261.59	281.26
PBR(倍)	1.65	1.56	1.44	1.35	1.26
配当(USD)	3.15	4.15	5.00	5.38	6.21
配当利回り(%)	0.89	1.17	1.41	1.52	1.75

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(USD) **5.38** (予想はBloomberg)  
 終値(USD) **354.40** 2021/5/12

## 会社概要

1869年設立。米ニューヨーク市に本拠を置き、ウォール街を代表する投資銀行。世界中の企業、金融機関、政府、個人に幅広い金融サービスを提供している。

同社は、投資銀行部門、グローバル市場部門、アセットマネジメント部門、およびコンシューマー&ウェルス・マネジメントの4部門から構成される。

①投資銀行部門は、M&A、事業売却、企業防衛、リストラ、スピノフに関連する戦略的な財務アドバイザーサービスを提供するほか、株式や転換社債のほか、投資適格債やハイイールド債などの企業債務に係る引受、およびそれらを活用した仕組証券の組成を行う。

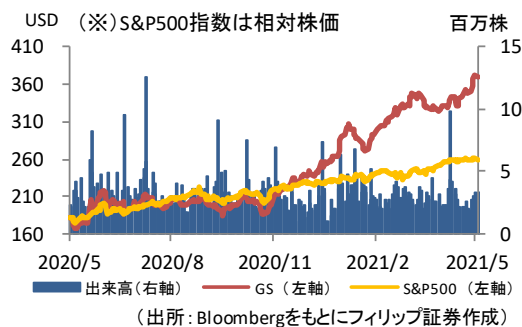
②グローバル市場部門は、顧客の現物およびデリバティブ取引に関し、ブローカレッジから清算・決済、カस्टディに至るまでのビジネスを営む。

③アセットマネジメント部門は、様々な資産クラスのアセットの管理を行い、顧客ごとにカスタマイズされた投資アドバイザー・ソリューションを提供するほか、企業・不動産・インフラストラクチャーなどにも投資を行う。

④コンシューマー&ウェルス・マネジメント部門は、フィナンシャルプランニング、投資管理、預金・貸付などのウェルスアドバイザー、およびプライベートバンキングを中心にバンキングサービスを提供する。

## 企業データ (2021/5/12)

ベータ値 1.28  
 時価総額(百万USD) 125,586  
 企業価値=EV(百万USD) 232,336  
 3か月平均売買代金(百万USD) 1,019.5



## 主要株主 (2021/5)

(%)

1.VANGUARD GROUP 7.55  
 2.ブラックロック 6.20  
 3.ステート・ストリート 5.84

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## リサーチ部

李一承  
 icheng.lee@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 0707

笹木和弘  
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 6980

2021年5月13日

## 【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘  
リサーチ部 李 一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>

・ 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。