2025년 10월 16일 | Global Equity

JPMorgan Chase (JPM.US)

컨센서스 상회에도 비용 측면 부담이 다소 아쉬웠던 실적

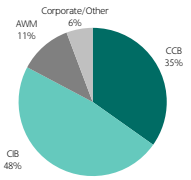
미국

TP(컨센서스)	323.42 USD
CP(10.15)	302.08 USD

Key Data

국가			UNITED STATES
상장거래소			New York
산업 분류			금융
주요 영업			은행
홈페이지			www.jpmorganchase.com
시가총액(십억USD)			830.65
시가총액(조원)			1185.32
52주최고/최저(USD)			318.01/202.16
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			9.89
블랙록			7.49
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(2.0)	28.2	35.9
상대	(1.5)	7.0	24.0

순익구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	158,104	177,556	180,007	185,382
세전이익	61,612	75,081	73,021	75,198
지배순이익	49,552	58,471	58,001	59,002
EPS(USD)	16.3	19.8	19.9	20.9
EPS(YOY, %)	34.3	21.8	9.4	4.7
보통주ROE(%)	16.9	18.2	16.6	16.3
PER(배)	10.5	12.1	15.2	14.5
PBR(배)	1.6	2.1	2.4	2.2
배당수익률(%)	2.4	2.0	1.9	2.1

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

실적은 컨센서스 소폭 상회. 이자이익과 비이자이익 크게 늘었지만 비용 부담도 수반

JPM 3분기 순이익은 YoY 11.6% 증가한 143.9억달러(EPS 5.07달러)를 기록해 컨센서스를 약 5.0% 소폭 상회. 1) 총대출이 QoQ 1.6%, YoY 7.1% 증가해 높은 성장률이 지속된데다 NIM은 2.45%로 QoQ 2bp 상승해 순이자이익이 239.7억달러로 QoQ 3.3%나 증가했으며, 2) 시장변동성 확대로 거래량이 늘면서 IB부문 매출이 증가하고 투자금융수수료가 늘어났으며 채권과 주식 트레이딩이익도 호조세를 보이면서 비이자이익도 QoQ 3.5% 증가했음. 특히 카드서비스의 리볼빙대출 증가 및 상업용대출 증가로 고성장이 지속되고 있는 점이 인상적이었음. 3) 반면 판관비도 QoQ 2.1%, YoY 7.6%가 증가했는데 영업인력 증가와 수익 연동 성과급 지급, 마케팅비용 증가 및 자동차리스 감가상각 등에 주로 기인. 4) 대손비용도 34.0억달러로 QoQ 19.4%, YoY 9.4% 늘어났는데 대손상각 증가에 주로 영향. 상업용대출에서 Tricolor Holdings 관련 차입자의 담보 사기로 인해 약 1.7억달러 규모의 대손상각이 발생한 점도 대손비용 증가에 일부 기여. 3분기 실적은 총영업이익은 상당히 양호했던 반면 비용 측면에서의 부담도 같이 증가했다는 점이 특징적인 요인이었음

핵심전략산업에 1.5조달러 투자 전략. 자본비율 하락 가능성과 건전성 관리 여부 주목

최근 JPM은 미국의 국가경제안보에 중요한 4대 핵심전략산업에 금융지원을 하고 투자하는 1.5조달러 규모의 'Security & Resiliency(안보 및 회복력)' 이니셔티브를 발표. 향후 10년에 걸쳐 1) 공급망 및 첨단 제조, 2) 방위산업 및 항공우주, 3) 에너지 자립, 4) AI·사이버보안·양자컴퓨터 최첨단기술 등 프런티어 테크놀로지 분야로 자금을 공급하겠다는 장기금융계획. 또한 최대 100억달러 규모의 직접 지분투자 및 벤처캐피털 투자도 추진 예정. 동사는 공급망·에너지·첨단산업 등 유사한 산업군를 중심으로 이미 1조달러 규모의 금융지원을 계획해 왔기 때문에 금번 발표의 실질적 증가분은 약 5,000억달러 수준이라고 할 수 있음. 이는 RWA를 사용하면서 은행의 초과자본을 소모하려는 것으로서 정부의 정책기조에 발맞추려는 전략 방안. 첨단전략산업 생태계에서 타행대비 비교우위를 확보할 수 있고 대출성장률을 확대시키는 성장 관점에서는 긍정적인 방향으로 해석되지만 향후 자본비율 하락 가능성과 건전성의 안정적인 관리 여부는 중장기적으로 주의깊게 지켜봐야 할 관전포인트

3분기 자본비율은 주주환원과 RWA 증가로 다소 하락. 주주환원 규모 120억달러 상회

3분기 CET 1 비율은 14.8%로 QoQ 약 30bp 하락. 순익 효과 +75bp에도 불구하고 주주환원 확대 -64bp, 대출 증가에 따른 RWA 증가 요인 -41bp가 영향을 미쳤기 때문. 3분기 중 자사주 매입과 배당지급액은 각각 약 80억달러와 41억달러. 현 자본비율은 요구 CET 1 비율(SCB 포함한 11.5%)을 크게 상회하고 있으며, 주주환원 확대는 계속될 것으로 전망되지만 향후 전략산업 성장 전략 과정에서 초과자본이 빠르게 소진될 경우 주주환원 기대감이 옅어질 수도 있다고 판단

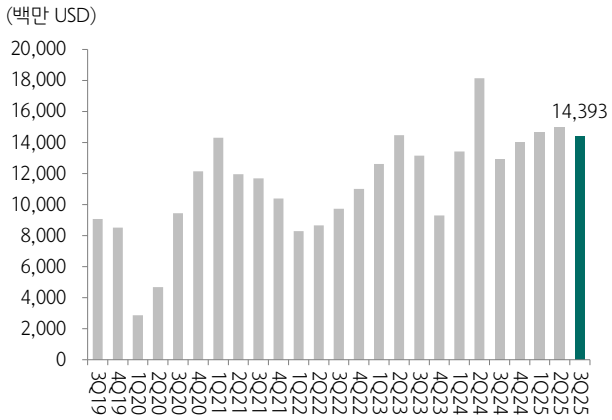
도표 1. JPM 2025년 3분기 실적 요약

(단위: 백만 USD, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	24,051	23,082	22,746	23,405	23,350	23,273	23,209	23,966	3.3	2.4
순수수료이익	10,845	11,300	12,038	12,317	13,090	12,537	13,454	13,808	2.6	12.1
기타비이자이익	3,678	7,552	15,416	6,932	6,328	9,500	8,249	8,653	4.9	24.8
총영업이익	38,574	41,934	50,200	42,654	42,768	45,310	44,912	46,427	3.4	8.8
판관비	24,486	22,757	23,713	22,565	22,762	23,597	23,779	24,281	2.1	7.6
충전영업이익	14,088	19,177	26,487	20,089	20,006	21,713	21,133	22,146	4.8	10.2
대손충당금	2,762	1,884	3,052	3,111	2,631	3,305	2,849	3,403	19.4	9.4
세전이익	11,326	17,293	23,435	16,978	17,375	18,408	18,284	18,743	2.5	10.4
법인세비용	2,019	3,874	5,286	4,080	3,370	3,765	3,297	4,350	31.9	6.6
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	9,307	13,419	18,149	12,898	14,005	14,643	14,987	14,393	-4.0	11.6

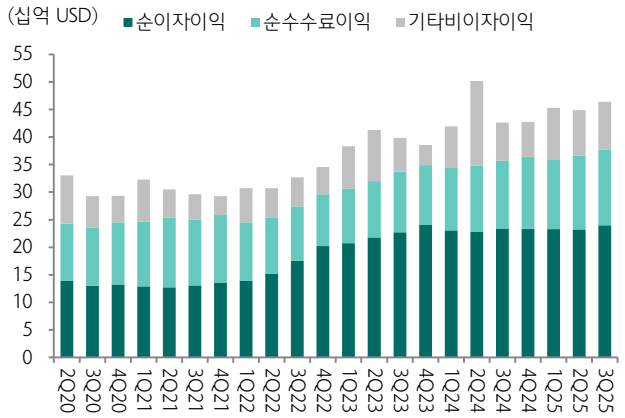
자료: 하나증권

도표 2. JPM 분기별 당기순이익 추이



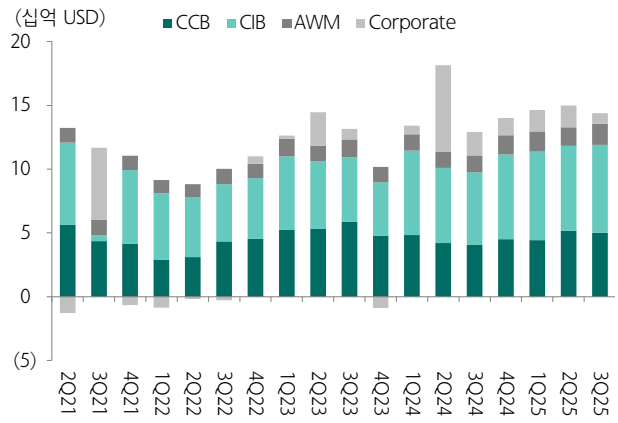
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 3. JPM 영업이익 부문별 추이



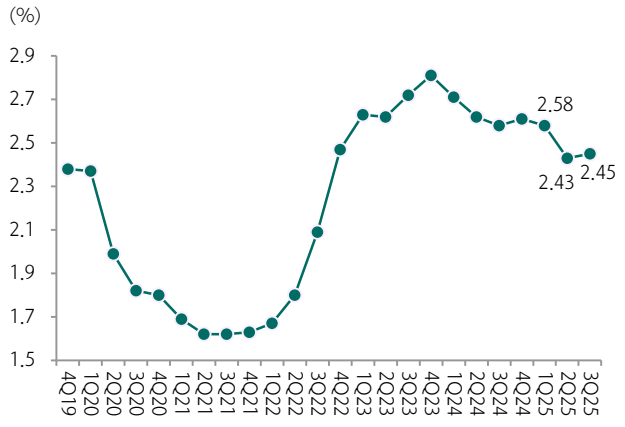
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 4. JPM 각 사업부문별 순익 추이



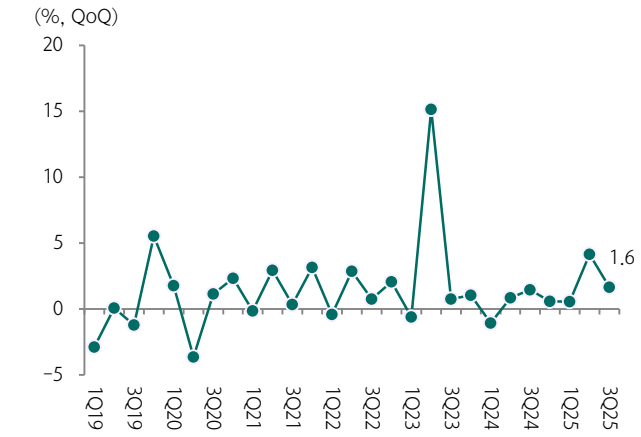
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 5. JPM 분기별 NIM 추이



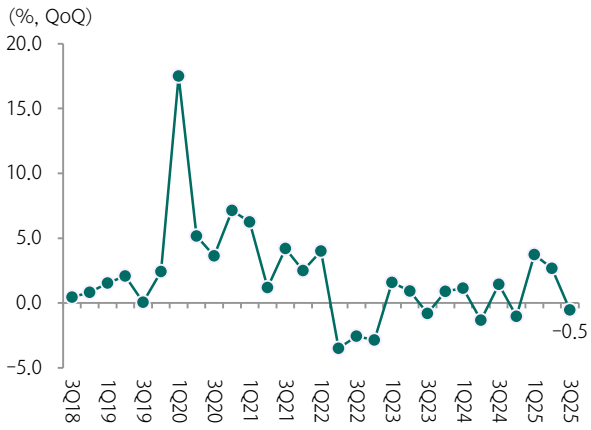
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 6. JPM 대출채권 성장률 추이



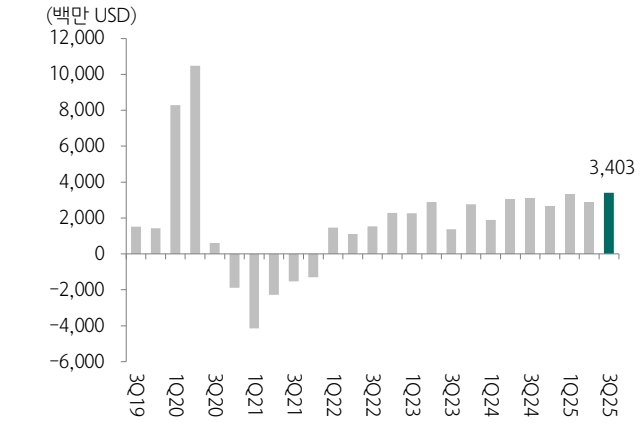
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 7. JPM 예수금 증가율 추이



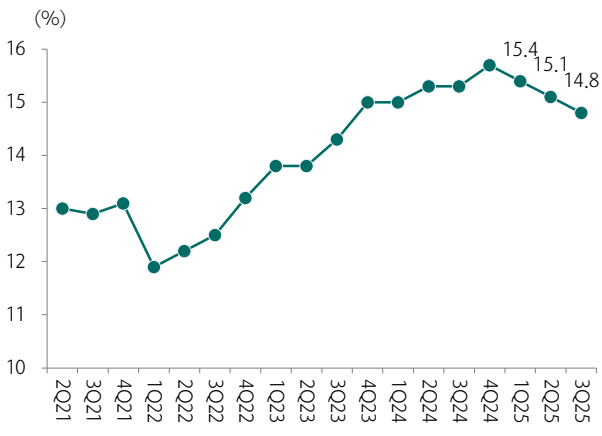
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 8. JPM 대손충당금 전입액 추이



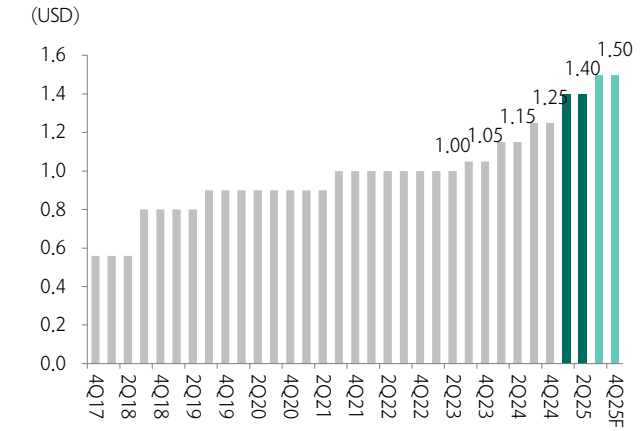
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 9. JPM 보통주자본비율 추이



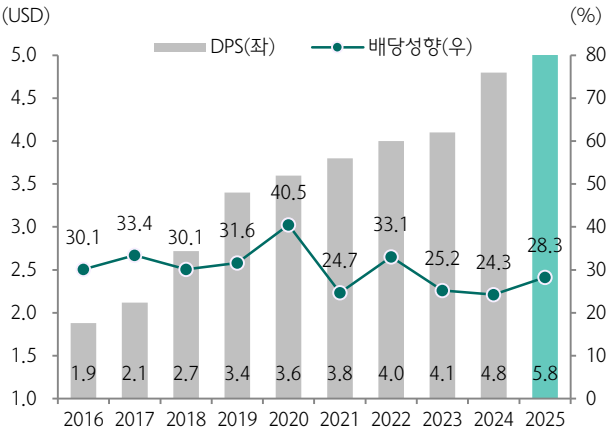
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 10. JPM 분기별 DPS 추이



자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 11. JPM 연간 DPS, 배당성향 추이 및 전망



자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순이자이익	66,710	89,267	92,583	95,215	98,159
순수수료이익	40,131	41,948	47,109	47,759	49,185
기타비이자이익	21,854	26,889	37,864	37,033	38,038
총영업이익	128,695	158,104	177,556	180,007	185,382
일반관리비	76,140	87,172	91,797	96,023	100,033
순영업이익	52,555	70,932	85,759	83,984	85,349
영업외손익	0	0	0	1,203	1,735
충당금적립전이익	52,555	70,932	85,759	85,187	87,084
제충당금전입액	6,389	9,320	10,678	12,166	11,886
경상이익	46,166	61,612	75,081	73,021	75,198
법인세전순이익	46,166	61,612	75,081	73,021	75,198
법인세	8,490	12,060	16,610	15,020	16,197
총당기순이익	37,676	49,552	58,471	58,001	59,002
외부주주지분	0	0	0	0	0
연결당기순이익	37,676	49,552	58,471	58,001	59,002

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
현금 및 예치금	24,874	26,438	27,697	29,066	23,372
은행간 자산	959,654	1,182,165	1,040,498	1,071,673	960,492
유가증권	1,017,681	1,048,726	1,014,081	1,057,295	1,258,137
대출채권	984,525	1,061,328	1,115,921	1,301,286	1,323,643
유형자산	35,115	34,958	35,516	38,588	40,717
기타자산	362,908	389,952	432,030	377,485	396,453
자산총계	3,384,757	3,743,567	3,665,743	3,875,393	4,002,814
예수금	2,144,257	2,462,303	2,340,179	2,400,688	2,406,032
차입금	361,581	364,083	375,047	402,513	504,659
사채	299,263	311,755	308,475	414,845	428,741
기타부채	300,302	311,299	349,710	329,469	318,624
부채총계	3,105,403	3,449,440	3,373,411	3,547,515	3,658,056
자본금	34,168	38,943	31,509	31,509	24,155
보통주자본금	4,105	4,105	4,105	4,105	4,105
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	88,394	88,415	89,044	90,128	90,911
이익잉여금	236,990	272,268	296,456	332,901	376,166
자본조정	7,986	(84)	(17,341)	(10,443)	(12,456)
(자기자본)	88,184	105,415	107,336	116,217	134,018
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	279,354	294,127	292,332	327,878	344,758
자본총계(외부주주지분제외)	279,354	294,127	292,332	327,878	344,758

자료: Bloomberg, 하나증권

Dupont Analysis (단위: %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순이자이익	1.7	2.3	2.3	2.1	2.1
순수수료이익	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1
기타비이자이익	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8
총영업이익	3.3	4.1	4.3	4.0	4.0
일반관리비	2.0	2.3	2.2	2.2	2.2
순영업이익	1.4	1.9	2.1	1.9	1.8
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
충당금적립전이익	1.4	1.9	2.1	1.9	1.9
제충당금전입액	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
경상이익	1.2	1.6	1.8	1.6	1.6
법인세전순이익	1.2	1.6	1.8	1.6	1.6
법인세	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
총당기순이익	1.0	1.3	1.4	1.3	1.3
외부주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결당기순이익	1.0	1.3	1.4	1.3	1.3

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Valuation					
EPS(USD)	12.1	16.3	19.8	19.9	20.9
BPS(USD)	90.3	104.5	116.1	126.9	135.4
PER(x)	11.1	10.5	12.1	15.2	14.5
PBR(x)	1.5	1.6	2.1	2.4	2.2
배당수익률(%)	3.0	2.4	2.0	1.9	2.1
성장성 (%)					
총자산 증가율	(2.1)	5.7	3.3	13.0	3.3
총대출 증가율	5.1	16.6	1.7	7.0	3.4
총수신 증가율	(5.0)	2.6	0.2	7.5	4.0
당기순이익 증가율	(22.1)	31.5	18.0	(0.8)	1.7
효율성/생산성 (%)					
대출금/예수금	48.5	55.1	56.0	57.1	57.7
판관비/총영업이익	59.2	55.1	51.7	53.3	54.0
판관비/수익성자산	4.5	4.4	4.0		
수익성 (%)					
보통주ROE	13.7	16.9	18.2	16.6	16.3
ROA	1.0	1.3	1.5	1.3	1.2
ROA (충당금전)	1.4	1.9	2.2	1.9	1.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)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 2025년 10월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 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.