한화투자증권

2026년 1월 14일
해외기업분석

JPMorgan Chase & Co. (JPM)

연간 최대 실적에도 하락, 정책 불확실성 존재

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 337.91 USD

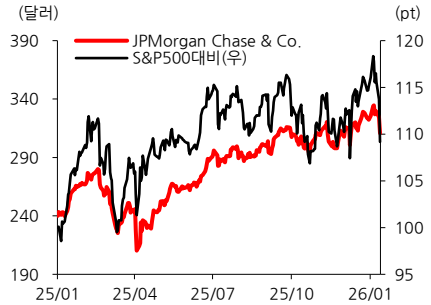
현재 주가(1/13, USD)	310.90
상승여력	▲ 8.7%
시가총액(백만 USD)	838,249
발행주식수(천주)	2,696,200
52 주 최고가 / 최저가(USD)	337.25 / 202.16
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	2,767.0
거래소	NEW YORK
국가명	UNITED STATES
티커	JPM US EQUITY
산업	금융

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.4	1.0	51.7	27.3
상대수익률(S&P500)	-4.4	-3.7	27.7	8.0

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
영업수익	180,593	185,581	192,774	200,639
영업이익	85,759	86,807	86,933	90,763
지배주주순이익	54,000	57,048	56,954	59,231
BPS	116.07	126.99	134.00	142.04
EPS	18.22	20.33	21.18	22.80
DPS	4.80	5.80	6.21	6.70
PER	12.0	16.2	14.7	13.6
PBR	2.1	2.5	2.3	2.2
배당수익률	1.9	1.9	2.0	2.2
ROE	18.4	16.6	16.5	16.7
ROA	1.4	1.3	1.2	1.2

주가 추이



JP모건의 FY 4Q25 실적이 발표됐습니다. 연간 실적이 사상 최고치를 기록했지만 주가는 4.2% 내렸습니다. 애플 카드 포트폴리오 인수에 따른 22억 달러 규모의 대손 충당금에 이익이 일부 훼손된 영향입니다. JP모건은 2026년 카드 리볼빙 잔액의 성장 및 소비자 예금 잔액의 완만한 증가가 금리 인하에 의한 예금 마진 압박을 상쇄할 것으로 전망했습니다. 트럼프는 신용카드 이자율 상한제 시행을 예고했는데, 관련 행정적 조치는 확인되지 않고 있으나 불확실성은 여전히 존재합니다. 경영진은 해당 정책이 시행될 경우 수익성 및 신용 공급에 부정적으로 작용할 수 있다고 경고했습니다. 단기적으로 정책 리스크 및 마진 압박에 유의해야 한다고 판단합니다.

FY 4Q25 실적: 컨센서스 상회

JP모건의 FY 4Q25 영업수익(Net revenue – managed)은 468억 달러(YoY +6.9%), 조정 EPS는 5.23 달러(YoY +8.7%)를 기록해 컨센서스를 각각 0.9%, 4.6% 상회했다. 조정 EPS는 애플 카드 포트폴리오 인수에 관한 22억 달러의 대손 충당금 영향(주당 -0.6 달러)을 제외하고 산정됐다. 순이자이익은 251억 달러(YoY +7%, vs. 컨센서스 250억 달러), 비이자이익은 217억 달러(YoY +6.9%, vs. 컨센서스 213억 달러)였다. 유통 시장 제외 순이자이익은 239억 달러(YoY +3.7%)로, 금리 하락에도 불구하고 예금 및 카드 리볼빙 잔액 확대가 성장을 주도했다. 비이자비용은 240억 달러(YoY +5.4%)로, 급여 인상 및 신규 채용으로 비용이 증가했으나 FDIC 특별 부담금 중 7.63억 달러를 환입해 일부 상쇄됐다.

FY 2025 연간 실적: 최고치 경신

JP모건은 2025년 회계연도에 영업수익 1,856억 달러(YoY +2.8%), 조정 EPS 20.33 달러(YoY +11.6%)로 사상 최고 실적을 기록했다. 연간 순이자이익은 959억 달러(YoY +3%)로 가이던스 상단(958억 달러)을 상회했다. 비이자이익은 881억 달러(YoY +3.7%)였다. 연말 카드 대손비율은 3.14%로, 전년 동기의 3.3% 대비 낮았다. 연간 대손 충당금은 142억 달러(YoY +33.1%) 였고, 같은 기간 99억 달러(YoY +10.6%)의 대출을 상각했다. 연말 보통주자본비율은 14.5%로 전년 동기(15.7%) 대비 하락했다. 연간 163억 달러의 배당금 지급, 305억 달러의 자사주를 매입해 최근 12개월 기준 82%의 순주주환원율을 기록했다.

분기 사업부별 실적

JP모건의 사업부는 CCB, CIB, AWM, 기업 부문으로 구성돼 있고 FY 4Q25 기준 각 사업부의 매출 비중은 41%, 41%, 14%, 3%였다. 사업부별 분기 매출은 CCB 194억 달러(YoY +5.6%), CIB 194억 달러(YoY +10.1%), AWM 65억 달러(YoY +12.8%), 기업 15억 달러(YoY -26%)를 기록했다. CIB 및 AWM은 각각 컨센서스를 2.9%, 3.3% 상회했다. CCB, 기업 부문은 컨센서스 대비 1.2%, 7.7% 부진했다.

1) CCB: 순이익은 36억 달러(YoY -19.3%)였는데, 애플 카드 영향을 제외하면 53억 달러로 전년 동기(45억 달러) 대비 증가했다. 직불 및 신용카드 거래액은 YoY +7% 늘었다. 미국 소비 둔화 우려에도 여전히 소비가 견조함을 시사한다. 디지털·모바일 플랫폼 성장으로 활성 고객은 전년 동기 대비 7% 증가했다.

2) CIB: IB 수수료는 전년 대비 5% 감소했으나, 결제 수익은 예금 성장에 기반해 51억 달러(YoY +8.7%)로 최고치를 경신했다. 트레이딩 수익은 83억 달러(YoY +16.9%)를 기록했는데, 주식 부문 수익이 전년 동기 대비 40% 급증해 성장을 주도했다.

3) AWM: 매출은 역대 최고치를 경신했으며, 순이익은 18억 달러(YoY +19.2%)를 기록했다. 운용, 관리·성과 보수가 50억 달러(YoY +24.6%)로 대폭 증가했다. 순유입이 지속됐고 분기말 운용자산은 4.8조 달러(YoY +4.2%)였다.

** CCB (Consumer & Community Banking): 소매 금융, CIB (Commercial & Investment Bank): 기업 금융*

AWM (Asset & Wealth Management): 자산 관리

애플 카드 신규 발행사 발탁

1월 7일, JP모건은 골드만삭스 대신 애플 카드의 새로운 발행사를 맡기로 합의했다. 경영진은 애플 카드의 시스템 특성상(iOS 통합) 전환이 완료되기까지 약 24개월이 소요될 것으로 예상했다. 전환이 완료되면 200억 달러 규모의 미상환 카드 잔액이 JP모건 포트폴리오에 포함된다. 금번 선매입 약정으로 JP모건은 22억 달러의 대손 충당금을 인식해 순이익 17억 달러(주당 0.6 달러) 감소, 표준 보통주 자본 비율 25bps 하락의 영향을 받았다. 인수가 예정된 미상환 잔액 대비 대손 충당금 설정 비율은 11%로, JP모건이 예상되는 회수 불가 금액을 보수적으로 산정했음을 시사한다. 이는 애플 카드가 출시된 지 7년이 채 되지 않은 초기 상품이며, 사용자 중 저신용자 비중이 높다는 것에 기반한 것으로 판단된다. 골드만삭스가 애플 카드와의 조기 파트너십 종료를 선언한 FY 3Q23 공시 자료에 따르면, *카드 대출의 35%가 *FICO 점수 660점 미만의 저신용 고객으로부터 실행됐음이 확인된다. 4Q25 JP모건의 동일한 지표는 15.5%에 불과하다.

** 골드만삭스의 카드 대출 잔액 비중은 제너럴모터스, 애플 카드가 약 1:9로 차지 / FICO 점수 660은 구간명칭 '보통'*

트럼프, 신용카드 금리 상한 추진

1월 9일, 트럼프는 SNS에서 연간 신용카드 이자율을 최대 10%로 제한하는 정책을 20일부터 1년간 한시적으로 시행하겠다고 언급했다. 2026년 1월 연준 소비자 신용 보고서에 따르면, 미국의 평균 신용카드 이자율은 21%로 확인된다. 해당 정책이 실효성을 갖기 위해서는 의회 법안 통과가 필요하며, 현재까지 관련된 행정적 조치나 발의는 확인되지 않는다. 경영진은 실제로 정책이 시행될 경우 리스크 관리를 위해 광범위한 대출 중단이 불가피하다고 언급했다. 특히 저신용자에 부담이 두드러져, 애플 카드와 같은 상품에 타격이 클 것으로 예상된다.

FY 2026 가이던스

JP모건은 2026년 회계연도의 순이자이익 가이던스를 1,030억 달러(YoY +7.4%)로 제시했다. 시장 컨센서스 1,013억 달러를 상회한다. 가이던스에 따르면 2026년 중 2번의 금리 인하를 가정해(연말 기준 금리 상단 3.25% 전망) 산정했다. 유통 시장 제외 순이자이익은 950억 달러(vs. 컨센서스 962억 달러)로 전망했다. 연간 카드 대손비율 가이던스는 3.4%(FY 2025 3.15%)로 제시했다. 악화가 아닌, 장기간 비정상적으로 낮았던 대손비율의 정상화 과정으로 설명했다. 2026년 조정 비용은 1,050억 달러로, 2025년 956억 달러 대비 증가할 것이라고 예상했다. 소비자 예금 성장은 소폭 둔화될 것으로 보이나, 카드 대출은 전년 동기 대비 6 % ~ 7% 성장이 기대된다고 언급했다.

매수 비율 55.9%, 평균 목표 주가 337.91달러

최근 3개월 동안 JP모건에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 34곳이다. 매수 비율은 55.9%이고, 평균 목표 주가는 337.91 달러다. 현재 주가 대비 8.7%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 400 달러(상승 여력 +28.7%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	43,738	47,120	46,767	6.9	-0.8	46,352	0.9
순이익	23,471	24,071	25,108	7.0	4.3	24,990	0.5
EPS	4.81	5.07	5.23	8.7	3.2	5.00	4.6

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

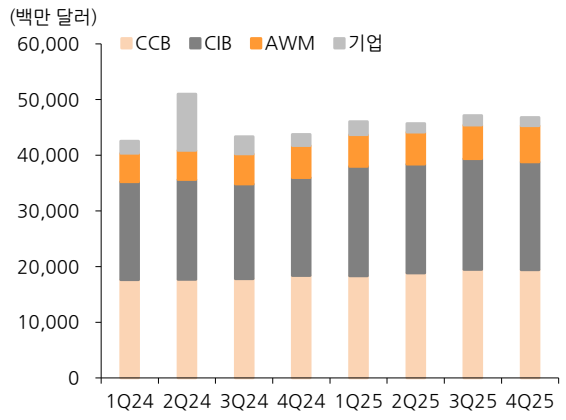
[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)
영업수익	46,014	45,680	47,120	46,767	47,994	48,059	48,412	48,146
(YoY)	8.1	-10.4	8.8	6.9	4.3	5.2	2.7	2.9
순이자이익	23,375	23,314	24,071	25,108	24,778	25,209	25,756	26,050
(YoY)	0.7	2.0	2.3	7.0	6.0	8.1	7.0	3.8
비이자이익	22,639	22,366	23,049	21,659	23,553	23,029	22,824	22,750
(YoY)	17.0	-20.5	16.5	6.9	4.0	3.0	-1.0	5.0
순이익	14,643	14,987	14,393	13,025	14,526	14,482	14,495	14,151
(YoY)	9.1	-17.4	11.6	-7.0	-0.8	-3.4	0.7	8.6
EPS	5.07	4.96	5.07	5.23	5.20	5.26	5.34	5.23
(YoY)	9.5	12.7	16.0	8.7	2.5	6.0	5.2	-0.1
PBR	2.1	2.4	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3
순이자마진	2.6	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6
ROE	18.0	18.0	17.0	15.0	16.5	16.4	16.2	15.7
ROTCE	21.0	21.0	20.0	18.0	19.8	19.4	19.3	18.8

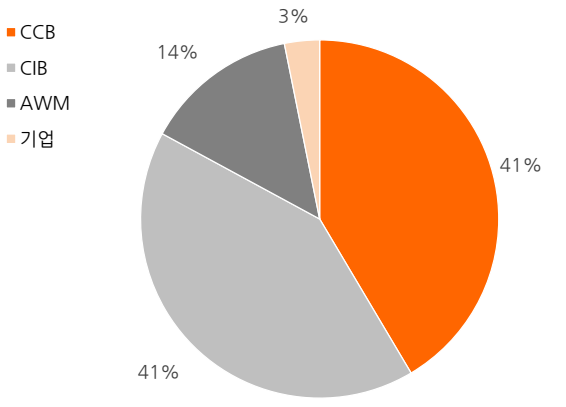
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



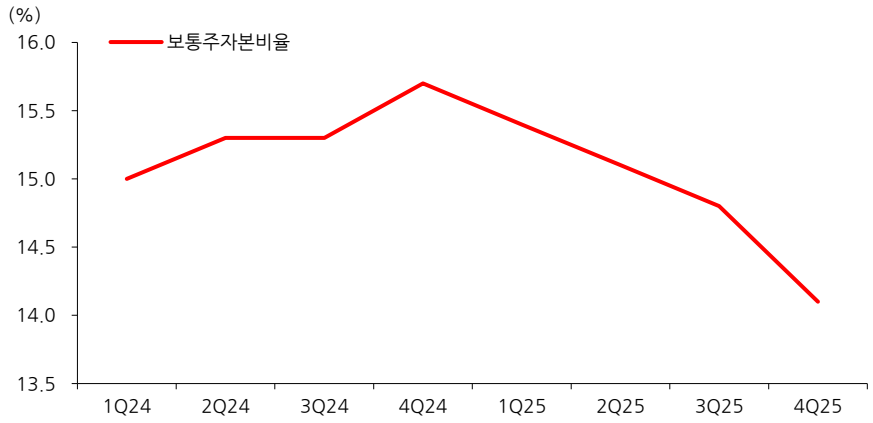
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 4Q25 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

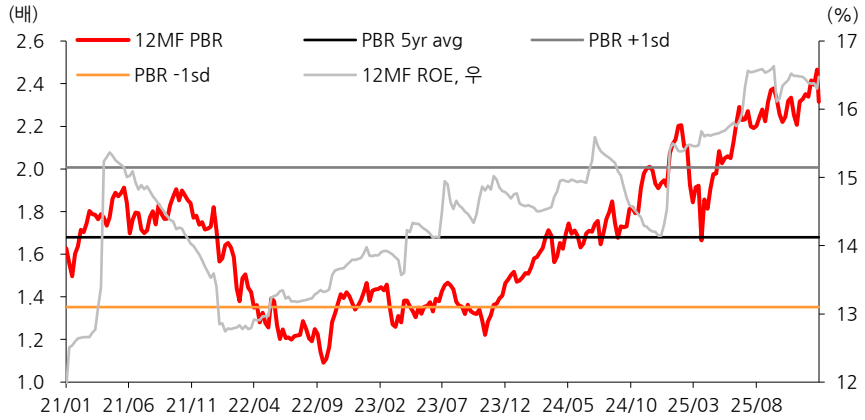
[그림3] 분기별 보통주자본비율 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12 개월 선행 PBR 및 ROE (5 년): 평균과 표준편차

12개월 선행 PBR은 2.3배로
5년 평균(1.7배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 14 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	83.0%	17.0%	0.0%	100.0%