2026년 4월 16일 | Global Equity

JPMorgan Chase (JPM.US)

변동성 확대에 따른 비이자이익 급증으로 컨센서스 상회

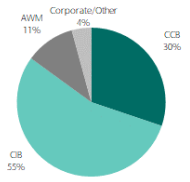
미국

TP(컨센서스)	338.04 USD
CP(4.15)	311.12 USD

Key Data

국가			UNITED STATES
상장거래소			New York
산업 분류			금융
주요 영업			은행
홈페이지			www.jpmorganchase.com
시가총액(십억USD)			834.49
시가총액(조원)			1229.41
52주최고/최저(USD)			337.25/226.336
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			9.91
블랙록			7.9
주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.8	3.0	33.5
상대	4.7	(1.9)	4.3

순익구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	177,556	182,447	194,439	202,743
세전이익	75,081	72,595	76,480	78,667
지배순이익	58,471	57,048	59,933	61,408
EPS(USD)	16.7	20.0	21.7	23.3
EPS(YOY, %)	34.7	20.0	8.4	7.5
보통주ROE(%)	18.2	18.2	16.6	16.7
PER(배)	12.0	12.0	14.3	13.3
PBR(배)	2.1	2.1	2.3	2.2
배당수익률(%)	2.0	2.0	2.0	2.2

자료: Bloomberg, 하나증권

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

하나증권 리서치센터

1분기 순익은 컨센서스를 10% 상회. 투자은행 수익 증가 등 비이자이익 대폭 증가

JPM 1분기 순이익은 YoY 12.6% 증가한 164.9억달러(EPS 5.94달러)를 기록해 컨센서스를 10% 상회. 1) NIM이 2.50%로 QoQ 4bp 하락하고, 총대출은 QoQ 0.7% 증가에 그쳤지만 4분기 높은 성장률에 따른 대출 평잔 증가로 순이자이익이 253.7억달러를 시현해 호조세가 지속됐으며, 2) 시장 변동성 확대로 거래량이 늘면서 Market 부문 수익이 확대되고, 자산관리 및 투자은행 수수료 증가, 자동차 운용리스 및 결제 수수료 증가 등에 힘입어 비이자이익 또한 대폭 증가했음. 총대출이 0.7% 성장에 그친 이유는 신용카드대출이 QoQ 3.5% 감소했기 때문. 신용카드 이자율 상한제 규제 영향이 작용하고 있는 듯. 3) 판관비는 268.5억달러로 QoQ 12.0%, YoY 13.8% 증가했는데 수익 연동 성과급 지급과 직원수 증가에 따른 인건비 상승, 그리고 브로커리지 비용 및 판매수수료 증가 등에 주로 기인. 4) 대손비용은 25.1억달러로 QoQ 46.1%, YoY 24.1% 감소. 이는 대손상각액 자체가 줄었을 뿐만 아니라 자산건전성 악화 영향도 크지 않았기 때문. 지속적으로 상승하던 무수익여신비율은 2025년 3분기말 0.70%를 기점으로 2개분기 연속 하락 중이며, 1분기에는 0.64%로 QoQ 3bp 하락

에너지 가격 상승과 사모대출 관련 이슈가 당장 위험 요인으로 작용하지는 않을 전망

회사측은 컨퍼런스콜에서 에너지가격 상승에 따른 소비 위축 및 credit risk 확대 가능성 질문에 대해 현재 연체율과 전이율(roll rate), 재량적 지출과 필수적 지출 등 모든 측면에서 이전 추세에서 달라진 점은 없다고 답변. 오히려 1분기 예수금은 QoQ 4.5%(소비자예금 2%) 증가했음. 동사 포트폴리오 기준 일반 소비자지출에서 에너지 비용이 차지하는 비중은 3% 내외에 불과하며, 노동시장이 강하게 유지되는 한 당장 credit 관련 균열 징후가 나타나지는 않을 것으로 판단하는 듯. 최근 이슈가 되고 있는 사모대출과 관련해서도 전체 사모대출 레버리지론은 1.7조달러로 규모상 시스템적 위험이 되기는 어렵다는 입장. 물론 전체적인 신용 악화 사이클이 도래한다면 스트레스를 더 크게 받을 수 있겠지만 미국은 기업부채 및 소비자부채보다 정부가 과잉부채라는 점이 더 문제라는 입장임. 규제로 인해 은행들이 레버리지 대출을 하는 것이 어려워지면서 대체 효과로 사모대출 시장이 커졌는데 레버리지론 제한 변경으로 향후 관련 비즈니스의 일정부분은 다시 은행으로 되돌아올 것으로 기대

1분기 주주환원 규모는 총 120억달러 내외. DPS 유지는 다소 아쉬웠던 요인

1분기 CET 1 비율은 14.3%로 QoQ 약 30bp 하락. 순익 효과 +82bp에도 불구하고 주주환원 -61bp, 대출 증가에 따른 RWA 증가 요인 -43bp, AOCI 감소 영향 -13bp 때문. 1분기 중 자사주 매입과 배당지급액은 각각 약 81억달러와 41억달러(DPS 1.50달러)로 전분기 규모 총 120억달러와 큰 차이가 없었음. CET 1 비율이 다소 하락했지만 약 400억달러 내외의 초과자본을 보유 중이라는 점에서 그동안 반기마다 상승하던 DPS가 금번에는 유지된 점은 다소 아쉬웠던 요인임

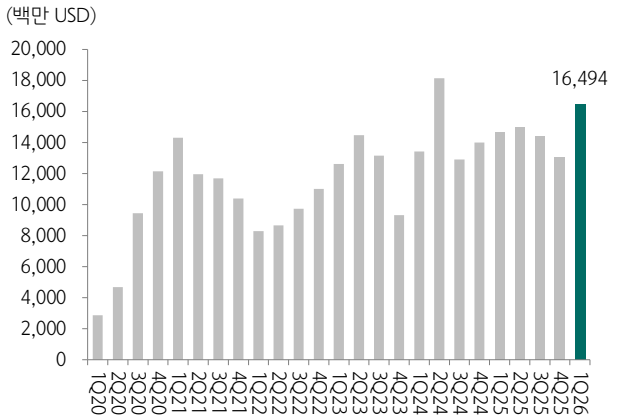
도표 1. JPM 2026년 1분기 실적 요약

(단위: 백만 USD, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	22,746	23,405	23,350	23,273	23,209	23,966	24,995	25,366	1.5	9.0
순수수료이익	12,038	12,317	13,090	12,537	13,454	13,808	13,876	14,748	6.3	17.6
기타비이자이익	15,416	6,932	6,328	9,500	8,249	8,653	6,927	9,722	40.3	2.3
총영업이익	50,200	42,654	42,768	45,310	44,912	46,427	45,798	49,836	8.8	10.0
판관비	23,713	22,565	22,762	23,597	23,779	24,281	23,983	26,850	12.0	13.8
충전영업이익	26,487	20,089	20,006	21,713	21,133	22,146	21,815	22,986	5.4	5.9
대손충당금	3,052	3,111	2,631	3,305	2,849	3,403	4,655	2,507	-46.1	-24.1
세전이익	23,435	16,978	17,375	18,408	18,284	18,743	17,160	20,479	19.3	11.3
법인세비용	5,286	4,080	3,370	3,765	3,297	4,350	4,135	3,985	-3.6	5.8
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	18,149	12,898	14,005	14,643	14,987	14,393	13,025	16,494	26.6	12.6

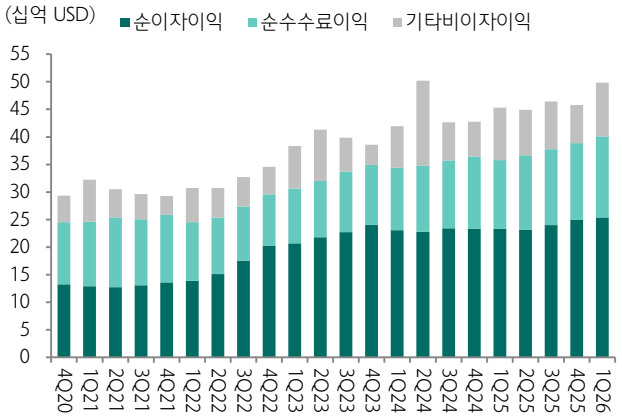
자료: 하나증권

도표 2. JPM 분기별 당기순이익 추이



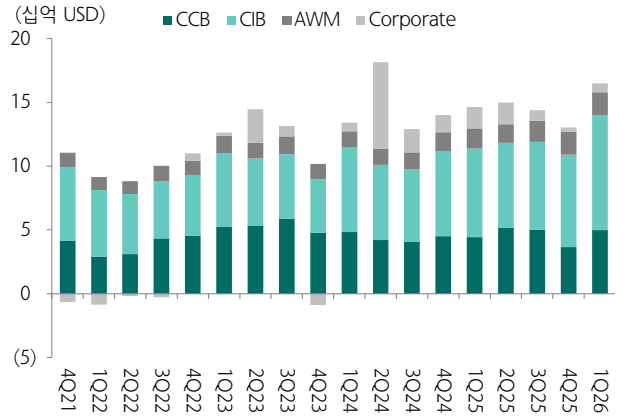
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 3. JPM 영업이익 부문별 추이



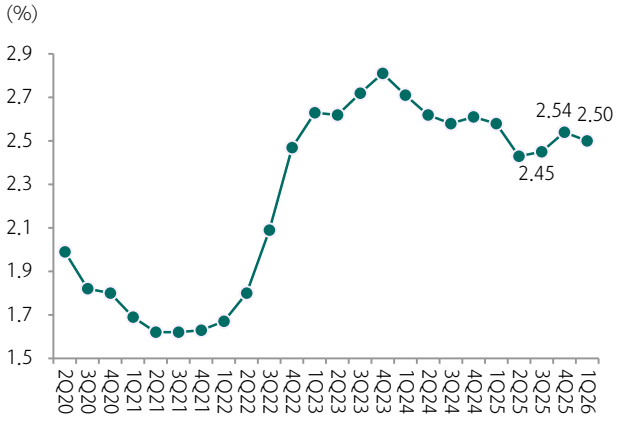
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 4. JPM 각 사업부문별 순익 추이



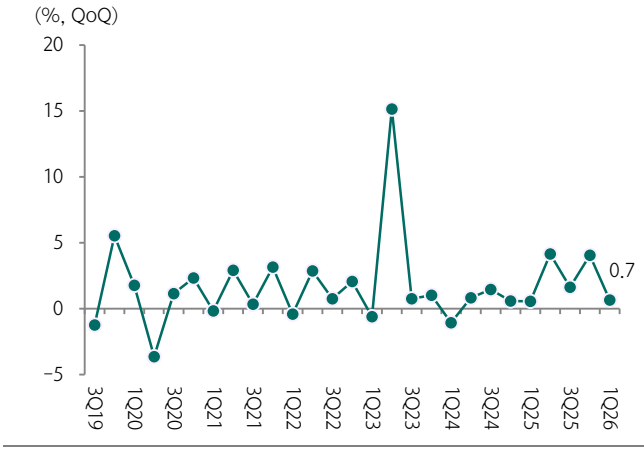
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 5. JPM 분기별 NIM 추이



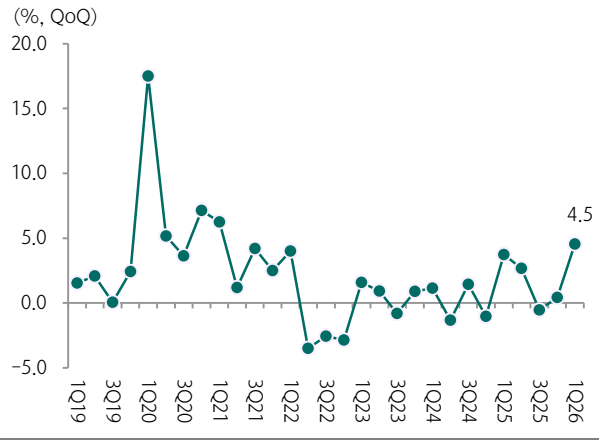
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 6. JPM 대출채권 성장률 추이



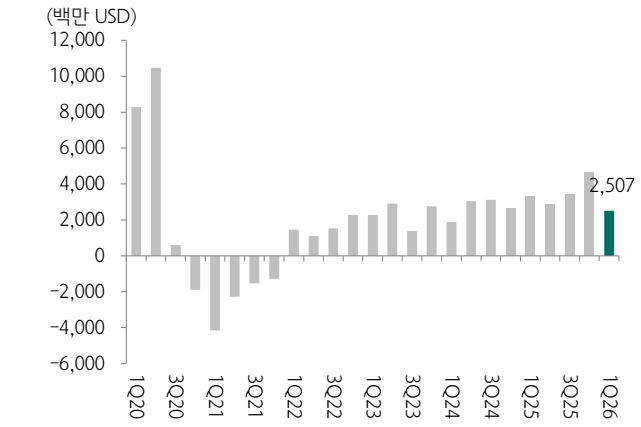
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 7. JPM 예수금 증가율 추이



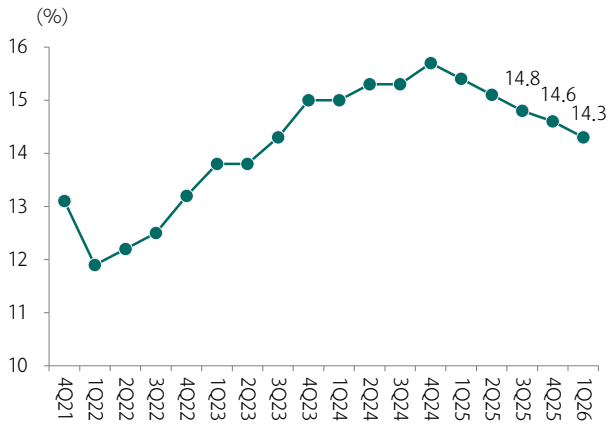
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 8. JPM 대손충당금 전입액 추이



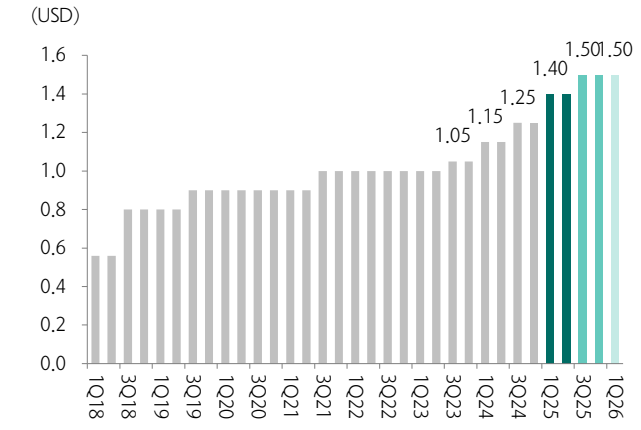
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 9. JPM 보통주자본비율 추이



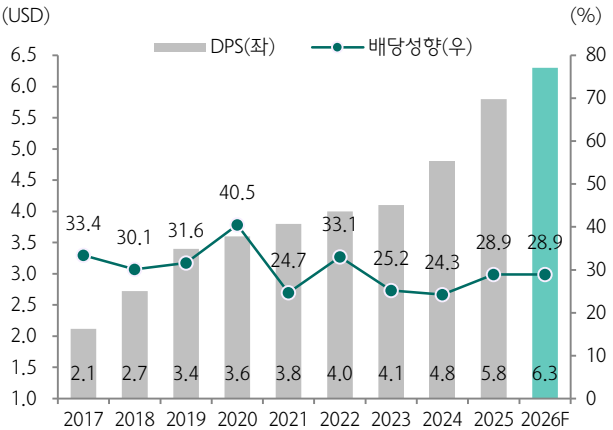
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

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)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	89,267	92,583	95,443	103,613	107,753
순수수료이익	41,948	47,109	48,407	51,588	53,792
기타비이자이익	26,889	37,864	38,597	39,237	41,199
총영업이익	158,104	177,556	182,447	194,439	202,743
일반관리비	87,172	91,797	95,640	105,154	109,876
순영업이익	70,932	85,759	86,807	89,285	92,867
영업외손익	0	0	0	(5)	(1,044)
충당금적립전이익	70,932	85,759	86,807	89,280	91,824
제충당금전입액	9,320	10,678	14,212	12,800	13,157
경상이익	61,612	75,081	72,595	76,480	78,667
법인세전순이익	61,612	75,081	72,595	76,480	78,667
법인세	12,060	16,610	15,547	16,547	17,258
총당기순이익	49,552	58,471	57,048	59,933	61,409
외부주주지분	0	0	0	0	1
연결당기순이익	49,552	58,471	57,048	59,933	61,408

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
현금 및 예치금	26,438	27,697	29,066	23,372	21,742
은행간 자산	1,182,165	1,040,498	1,071,673	960,492	944,213
유가증권	1,048,726	1,014,081	1,057,295	1,258,137	1,522,428
대출채권	1,061,328	1,115,921	1,301,286	1,323,643	1,467,664
유형자산	34,958	35,516	38,588	40,717	36,244
기타자산	389,952	432,030	377,485	396,453	432,609
자산총계	3,743,567	3,665,743	3,875,393	4,002,814	4,424,900
예수금	2,462,303	2,340,179	2,400,688	2,406,032	2,559,320
차입금	364,083	375,047	402,513	504,659	676,862
사채	311,755	308,475	414,845	428,741	463,157
기타부채	311,299	349,710	329,469	318,624	363,123
부채총계	3,449,440	3,373,411	3,547,515	3,658,056	4,062,462
자본금	38,943	31,509	31,509	24,155	24,150
보통주자본금	4,105	4,105	4,105	4,105	4,105
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	88,415	89,044	90,128	90,911	91,114
이익잉여금	272,268	296,456	332,901	376,166	416,055
자본조정	(84)	(17,341)	(10,443)	(12,456)	(4,290)
(자기자본)	105,415	107,336	116,217	134,018	164,591
외부주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	294,127	292,332	327,878	344,758	362,438
자본총계(외부주주지분제외)	294,127	292,332	327,878	344,758	362,438

자료: Bloomberg, 하나증권

Dupont Analysis (단위: %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순이자이익	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2
순수수료이익	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
기타비이자이익	0.7	0.9	0.9	0.8	0.9
총영업이익	4.1	4.3	4.1	4.1	4.2
일반관리비	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3
순영업이익	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9
영업외손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
충당금적립전이익	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9
제충당금전입액	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
경상이익	1.6	1.8	1.6	1.6	1.6
법인세전순이익	1.6	1.8	1.6	1.6	1.6
법인세	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
총당기순이익	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3
외부주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결당기순이익	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
Valuation					
EPS(USD)	16.3	19.8	20.1	21.7	23.3
BPS(USD)	104.5	116.1	127.0	135.1	143.6
PER(x)	10.5	12.1	16.1	14.3	13.3
PBR(x)	1.6	2.1	2.5	2.3	2.2
배당수익률(%)	2.4	2.0	1.8	2.0	2.2
성장성 (%)					
총자산 증가율	5.7	3.3	10.5	5.5	3.0
총대출 증가율	16.6	1.7	10.9	2.8	4.2
총수신 증가율	2.6	0.2	6.4	5.0	4.5
당기순이익 증가율	31.5	18.0	(2.4)	5.1	2.5
효율성/생산성 (%)					
대출금/예수금	55.1	56.0	58.4	56.7	56.6
판관비/총영업이익	55.1	51.7	52.4	54.1	54.2
판관비/수익성자산	4.4	4.0	3.5		
수익성 (%)					
보통주ROE	16.9	18.2	16.7	16.6	16.7
ROA	1.3	1.5	1.4	1.3	1.3
ROA (충당금전)	1.9	2.2	2.1	1.9	1.9

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 2026년 4월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 4월 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.