

JP Morgan Chase

고ROE Universal Bank

김지원

금융 | jiwonkim@daolfn.com

● 2Q26 Review: 견조한 미국 소비와 증시 호조 기반 호실적

2Q26 순이익 212억달러(YoY+41.2%, QoQ+28.3%)으로, 컨센서스를 +27.9% 상회.

(1) 증시 호조 연관 비이자이익 증가했고, (2) 시장 예상대비 비용 부담 크지 않았음

총영업이익에 대한 분류별 기여도는,

(1) 순이자이익 255억달러(44.5%) vs. 비이자이익 318억달러(55.5%)

(2) 상업은행 부문 203억달러(34.9% vs. 1Q26 38.7%) vs. 투자은행 및 AWM 부문 378억달러(65.1% vs. 1Q26 61.3%) (그 외 조정분 제외)

[총영업이익]

(1) [순이자이익] 255억달러(YoY+9.9%, QoQ+0.6%)

대출자산 평잔 잔고 증가(QoQ+2.6%). 소비자대출 성장 보다 확대(QoQ+1.7%).

카드 리볼빙 및 자동차 리스 관련 대출 중심. 유가 상승 포함 인플레이션 현황에도 미국 소비력이 견조함을 의미. 또한, 상업용대출 성장도 견조함 유지(QoQ+3.2%).

비예금금융기관(사모펀드 등) 및 데이터센터 관련 대출 증가. 특히, 데이터센터 관련 대출은 업권 전반적으로 심사 기준 완화 등 경쟁 심화 중. 이에 YoY기준으로 일부 변동 NIM 2.36%(QoQ flat) 방어. 요구불예금 보다 증가(QoQ+4.5%). 기업 중심 예금창조 현상 그리고 개인 중심 신규 자유입출식 계좌 증가 영향. 또한, 금리 상승에도 예상 부담 수준보다 실제 예금금리 상승폭이 크지 않았음. 다만, 금리 상승 지속 시 금리 수취형 자금 이동으로 조달비용 상승 가능성은 염두하고 있다고 소통

(2) [비이자이익] 순수수수료수익 157억달러(YoY+16.5%, QoQ+6.3%)

투자은행 부문에서 ECM 대형 딜과 M&A 거래 조기 완료하며 수익 인식. 향후 딜 파이프라인은 견조하다고 소통. 자산관리 부문도 Brokerage 증가 및 고객자산 순증에 비례해 수익 증가. 기타비이자이익 162억달러(YoY+95.9%, QoQ+66.2%)으로 크게 증가. 주식 중심 운용이익 증가. 전분기에 이어 추가적인 자본 재배치

[비용] 판관비와 대손비용은 시장 예상대비 높지 않은 수준 기록

판관비 273억달러(QoQ+1.7%). 프론트오피스 인력 채용 등 인건비와 마케팅비 증가 외에 특이점 부재. 대손상각비 25억달러(QoQ flat). 세금 환급 등 미국 소비력 견조에 카드 중심 대손상각률과 연체율 하락으로 해석. 데이터센터 등 대출자산 증가에 비례하는 수준 외 추가 충당금 부담 크지 않았음

[CET1비율] 14.1%(YoY-100bp, QoQ -20bp)

순이익 증가에 CET1자본 증가(QoQ+3.9%). 그러나 RWA 증가(QoQ+5.0%)가 전분기보다 확대된 영향. 상업은행 대출 증가와 투자은행 프라이م 브로커 관련 신용공여 증가에 따른 영향으로 해석. 사측은 자본은 충분하기에 향후에도 고객 수요에 맞춘 자본 활용하겠다고 언급. 참고로, CET1비율 4.5%가 규제 수준. 자본 활용 적극성을 통해 고ROE 추구 전략 지속으로 해석. 최근 시장 동향 고려해도, Universal Bank로서 투자은행 중심 Bank만큼의 높은 ROE 강점 유지. 12개월 선행 ROE 17.4%으로 이전대비 상승

여기에 향후 주주환원 확대 추가. 지난 6월 24일 발표된 2026년 연준 스트레스테스트 결과상 완충자본 규모 수준 변경 없음 및 양호한 손실흡수력 입증. 3Q26에 분기 DPS 1.65달러로 인상 예정

Fig. 1: JP Morgan Chase 실적 추이

(백만달러)

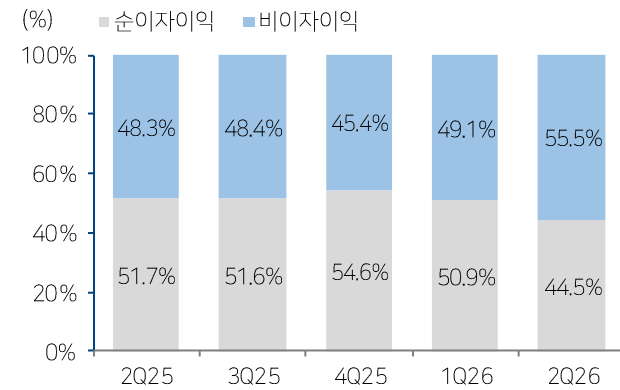
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	24	25	26E
총영업이익	50,200	42,654	42,768	45,310	44,912	46,427	45,798	49,836	57,347	177,556	182,447	
순이자이익	22,746	23,405	23,350	23,273	23,209	23,966	24,995	25,366	25,511	92,583	95,443	
순수수료수익	12,038	12,317	13,090	12,537	13,454	13,808	13,876	14,748	15,675	48,745	53,675	
기타비이자	15,416	6,932	6,328	9,500	8,249	8,653	6,927	9,722	16,161	36,228	33,329	
판관비	23,713	22,565	22,762	23,597	23,779	24,281	23,983	26,850	27,316	91,797	95,640	
총전영업이익	26,487	20,089	20,006	21,713	21,133	22,146	21,815	22,986	30,031	85,759	86,807	
대손충당금	3,052	3,111	2,631	3,305	2,849	3,403	4,655	2,507	2,515	10,678	14,212	
세전이익	23,435	16,978	17,375	18,408	18,284	18,743	17,160	20,479	27,516	75,081	72,595	80,200
법인세비용	5,286	4,080	3,370	3,765	3,297	4,350	4,135	3,985	6,361	16,610	15,547	
당기순이익	18,149	12,898	14,005	14,643	14,987	14,393	13,025	16,494	21,155	58,471	57,048	61,705

Note1: 26E는 컨센서스

Note2: GAAP 기준

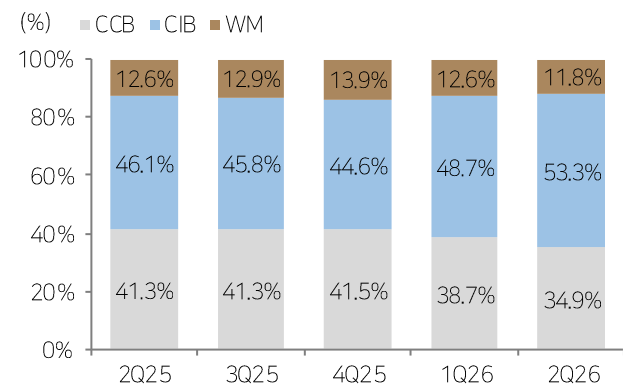
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: (총영업이익) 순이자이익 vs. 비이자이익



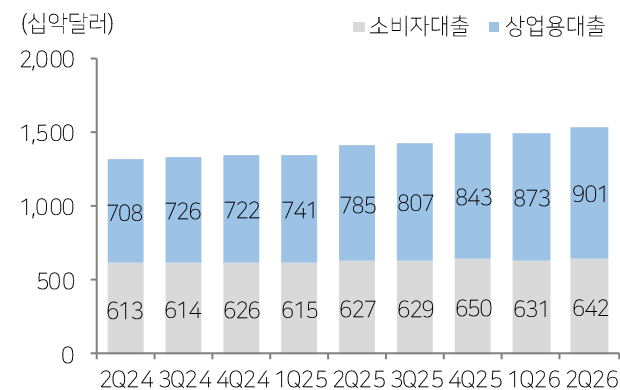
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: (총영업이익) 투자은행 실적 호조와 기여도 확대



Source: Bloomberg, 다올투자증권

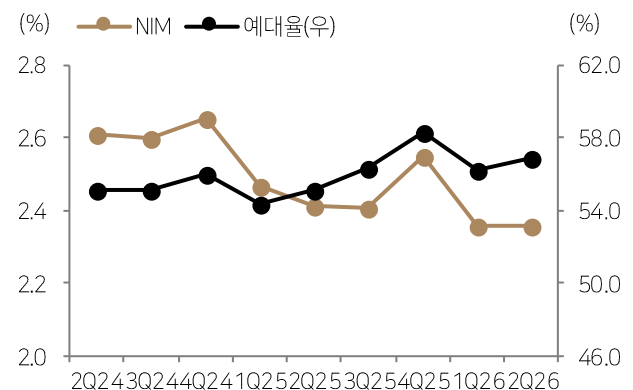
Fig. 4: (순이자이익) 대출채권 구성 현황



Note: 대손충당금 차감 전

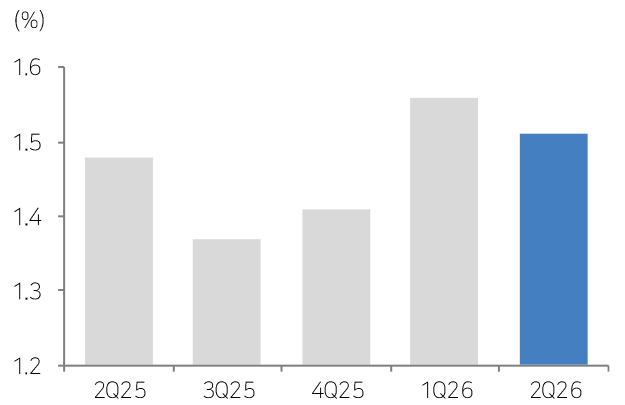
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 5: (순이자이익) 주요 지표 변화 추이



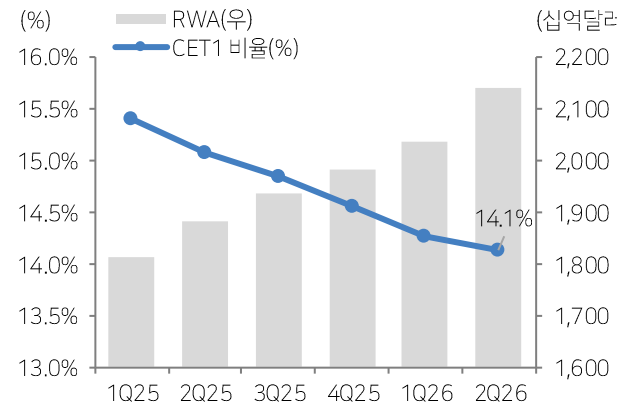
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: (대손비용) Net Charge-off rate



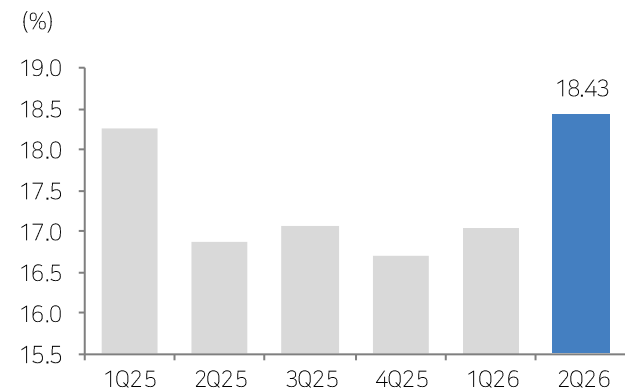
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: (CET1비율) RWA 크게 증가



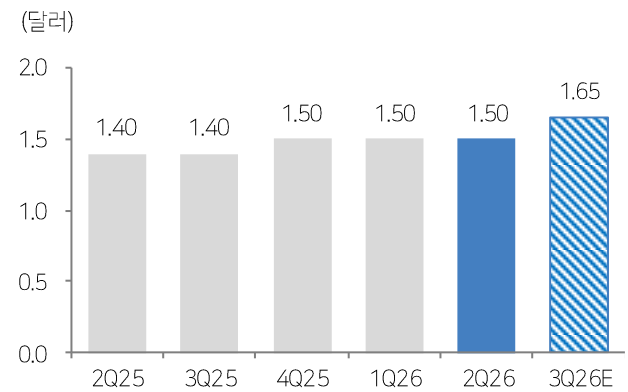
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: (주요지표) 연이은 호실적 기반 ROE 큰 폭 증가



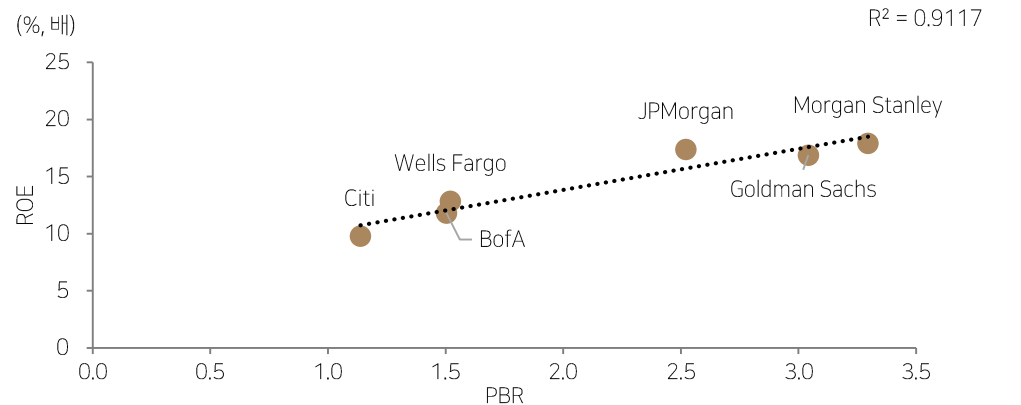
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: (주주환원) 스트레스테스트 이후 DPS 확대 예정



Source: JP Morgan, 다올투자증권

Fig. 10: 미국 주요 은행 ROE-PBR Matrix



Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%
-------------	-------------	-------------

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치