



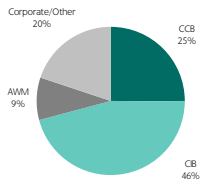
미국

TP(컨센서스) 361.00 USD
CP(7.17) 341.10 USD

Key Data

국가	UNITED STATES		
상장거래소	New York		
산업 분류	금융		
주요 영업	은행		
홈페이지	www.jpmorganchase.com		
시가총액(십억USD)	918.78		
시가총액(조원)	1370.83		
52주최고/최저(USD)	344.73/279.1		
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP	9.57		
블랙록	7.78		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	6.9	11.4	19.7
상대	5.4	2.5	(1.2)

순이익률



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	177,556	182,447	200,540	206,744
세전이익	75,081	72,595	80,118	84,301
지배순이익	58,471	57,048	62,967	66,756
EPS(USD)	19.8	20.1	23.1	23.9
EPS(YOY, %)	21.8	1.3	15.2	3.5
보통주ROE(%)	18.2	16.7	17.7	17.1
PER(배)	12.1	16.1	14.9	14.4
PBR(배)	2.1	2.5	2.5	2.3
배당수익률(%)	2.0	1.8	1.8	2.0

자료: Bloomberg, 하나증권



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

하나증권 리서치센터

2026년 7월 20일 | Global Equity

JPMorgan Chase (JPM.US)

자사주 매입 축소. 향후 유기적 성장 투자 우선시 예상

Markets 부문 강세 기반에 따른 사상 최대의 실적 시현. 이자이익 가이던스도 상향

JPM 2분기 순이익은 212억달러(EPS 7.7달러)로 YoY 41.2% 증가해 사상 최대 분기 실적을 시현. 다만 일회성 요인을 제외한 순이익은 169달러(EPS 6.1달러)를 기록해 컨센서스를 7.3% 상회. 일회성 요인으로는 Visa 주식교환 관련 이익 46억달러와 일부 지분투자 이익 10억달러가 있었음. 호실적 시현의 배경은 1) 2분기 NIM이 2.40%로 QoQ 10bp 하락했지만 총대출이 QoQ 2.6% 성장하면서 NIM 하락 영향을 상쇄해 순이자이익이 QoQ 0.6% 증가한 212억달러를 기록했고, 2) 주식시장 호조로 투자은행과 Markets부문 전반에서 이익이 확대되면서 비이자이익은 QoQ 30.1%나 증가한 318억달러를 시현했기 때문. 일회성 요인을 제외하더라도 QoQ 7.2% 증가하는 등 큰폭의 성장세를 보임. 3) 판관비는 273억달러로 YoY 14.9% 증가했는데 임금 인플레이션 및 브로커리지 비용과 판매수수료 증가 등에 주로 기인. 4) 대손비용은 25.2억달러로 QoQ 0.3% 증가에 그쳤는데 대출 성장에도 추가 부담은 크지 않았음. 한편 동사는 Markets 제외 순이자이익 가이던스를 950억달러에서 965억달러로 상향. 이는 장·단기물 시장금리가 예상보다 높은데다 예금 잔액도 탄탄한 측면을 반영

AI 도입으로 인한 비용 감축 기대는 아직까지는 제한적. 기업금융 성장 기회는 확대

컨퍼런스콜에서 언급한 AI 도입 전략에 따르면 현재 회사 전반에서 1,000여개의 AI 활용 사례가 진행 중이며 이 가운데 실질적으로 중요한 핵심 사례는 약 50개. AI 도입 이후 필요 인력이 30~40% 감소한 사례도 있었지만 해당 인력이 상당부분 다른 업무로 재배치되고 있어 단기간내 전사적인 인건비 절감으로 이어질 가능성은 제한적인 상황. 향후에도 고객센터 투자비용 및 경쟁 심화로 비용절감을 크게 기대하기는 어려울 전망. 향후 주목할 비용은 AI 모델의 토큰 사용료. 상반기 토큰 비용은 미미했지만 AI 활용이 확대될수록 토큰 사용료가 빠르게 증가할 수 있어 2027년 이후에는 새로운 비용 부담으로 부각될 가능성 있음. 한편 세계적인 AI 투자 확대 현상은 동사의 기업대출 수요에도 영향. 데이터센터를 중심으로 전력·건설·설비 등 연관산업 투자와 자금조달 수요가 확대될 가능성이 높아 기업대출과 지급결제, 채권발행 및 자금조달 주선 등 기업금융 전반의 성장에 긍정적으로 작용할 것으로 전망

RWA 증가로 CET 1 하락. 자사주 매입보다 유기적 성장 투자를 우선시할 가능성 높음

2분기 CET1 비율은 14.1%로 QoQ 20bp 하락. 대출과 Markets 부문 자산 확대에 따른 RWA 증가와 주주환원 등이 순이익 증가분을 상회했기 때문. 한편 2분기 배당지급액은 40억달러(DPS 1.50달러), 자사주 매입은 62억달러로 총 102달러를 주주환원에 사용했는데 분기 DPS는 3분기부터 1.65달러로 인상할 예정. 자사주 매입이 전분기대비 19억달러 감소한 점이 인상적. 글로벌 인프라 및 디지털 금융 부문 등을 목표수익률 약 17%를 달성할 수 있는 유기적 성장 기회로 보고 있어 향후에도 공격적인 자사주 매입 확대 가능성은 낮은 편

도표 1. JPM 2026년 2분기 실적 요약

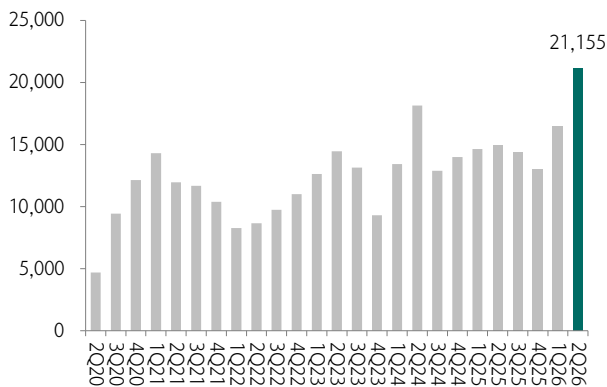
(단위: 백만 USD, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	23,405	23,350	23,273	23,209	23,966	24,995	25,366	25,511	0.6	9.9
순수수료이익	12,317	13,090	12,537	13,454	13,808	13,876	14,748	15,675	6.3	16.5
기타비이자이익	6,932	6,328	9,500	8,249	8,653	6,927	9,722	16,161	66.2	95.9
총영업이익	42,654	42,768	45,310	44,912	46,427	45,798	49,836	57,347	15.1	27.7
판관비	22,565	22,762	23,597	23,779	24,281	23,983	26,850	27,316	1.7	14.9
총전영업이익	20,089	20,006	21,713	21,133	22,146	21,815	22,986	30,031	30.6	42.1
대손충당금	3,111	2,631	3,305	2,849	3,403	4,655	2,507	2,515	0.3	-11.7
세전이익	16,978	17,375	18,408	18,284	18,743	17,160	20,479	27,516	34.4	50.5
법인세비용	4,080	3,370	3,765	3,297	4,350	4,135	3,985	6,361	59.6	92.9
비지배주주지분이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
당기순이익	12,898	14,005	14,643	14,987	14,393	13,025	16,494	21,155	28.3	41.2

자료: 하나증권

도표 2. JPM 분기별 당기순이익 추이

(백만 USD)

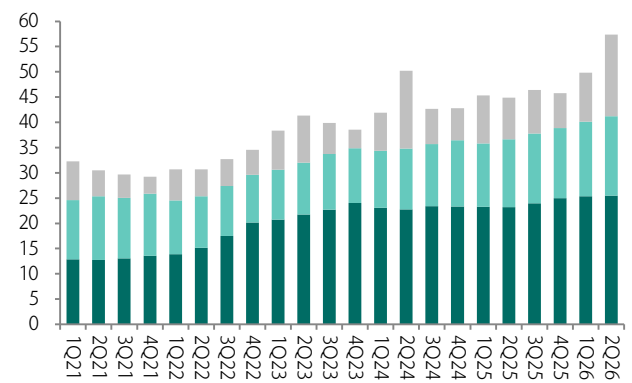


자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 3. JPM 영업이익의 부문별 추이

(십억 USD)

■ 순이자이익 ■ 순수수료이익 ■ 기타비이자이익

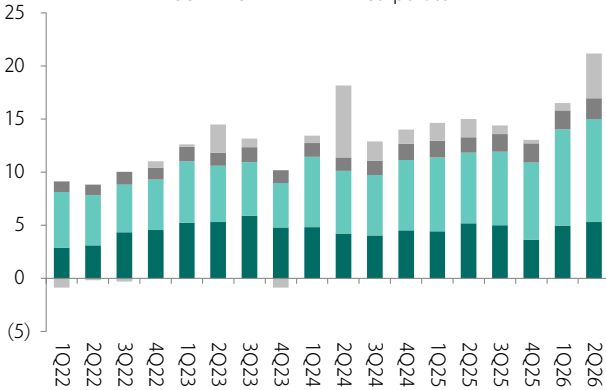


자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 4. JPM 각 사업부문별 순익 추이

(십억 USD)

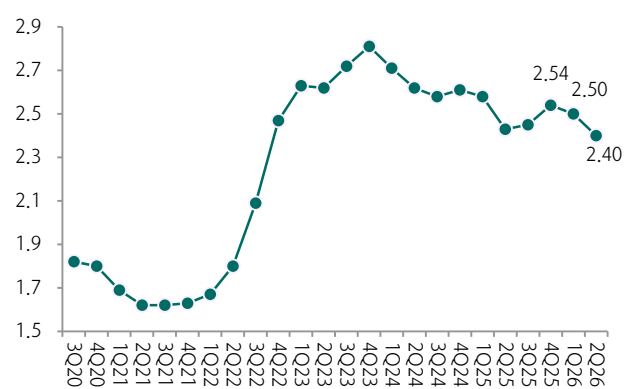
■ CCB ■ CIB ■ AWM ■ Corporate



자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

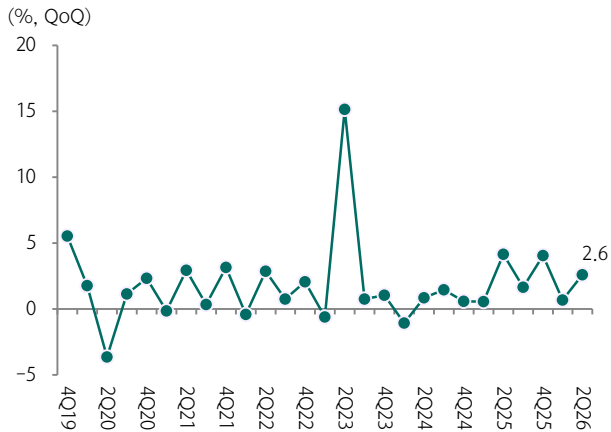
도표 5. JPM 분기별 NIM 추이

(%)



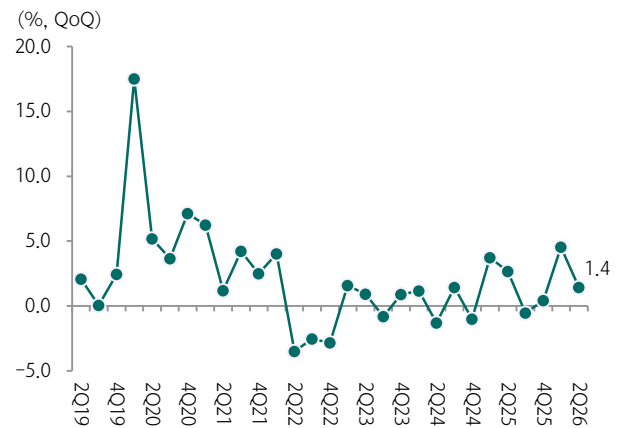
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 6. JPM 대출채권 성장을 추이



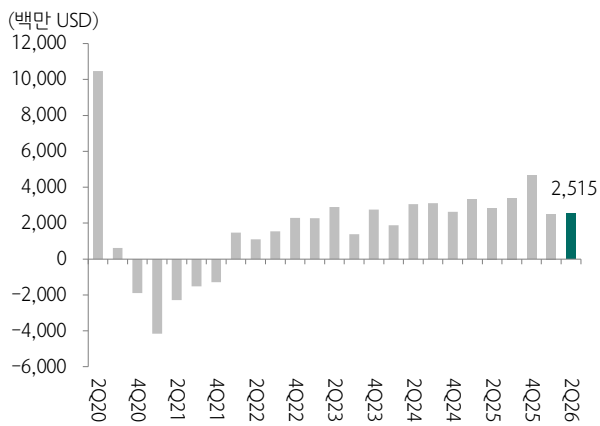
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 7. JPM 예수금 증가율 추이



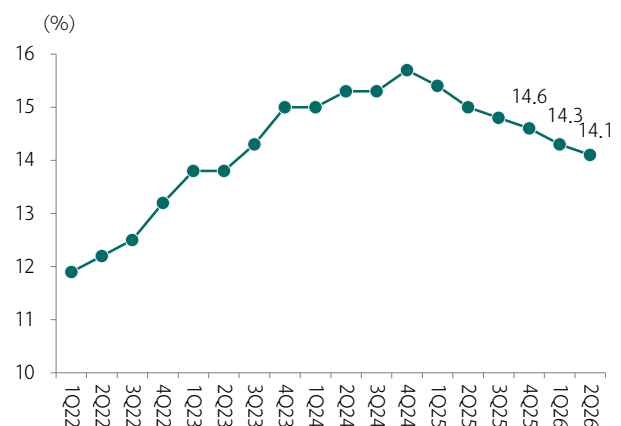
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 8. JPM 대손충당금 전입액 추이



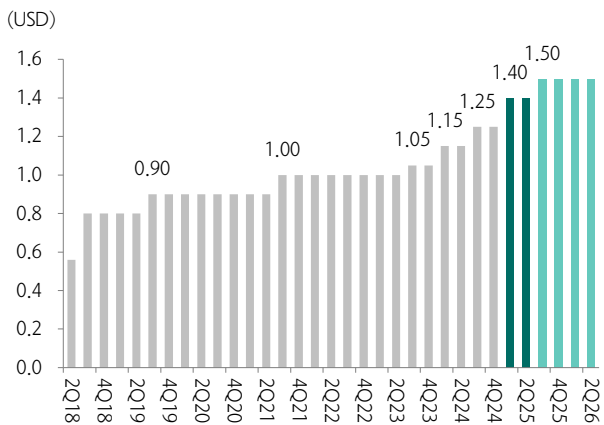
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

도표 9. JPM 보통주자본비율 추이



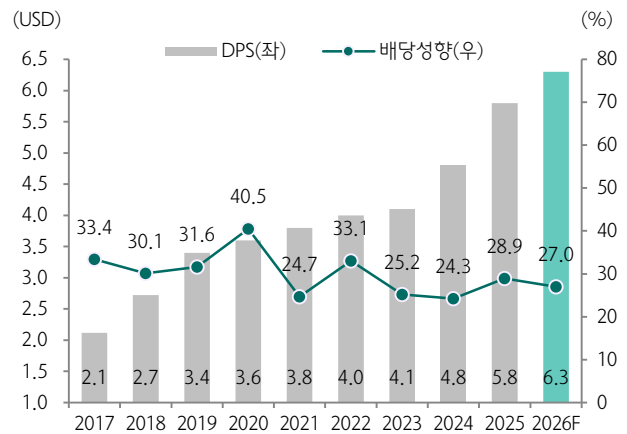
자료: JPMorgan Chase, Bloomberg, 하나증권

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	103,906	108,100
순수수료이익	41,948	47,109	48,407	53,207	54,853
기타비이자이익	26,889	37,864	38,597	43,427	43,791
총영업이익	158,104	177,556	182,447	200,540	206,744
일반관리비	87,172	91,797	95,640	106,384	111,400
순영업이익	70,932	85,759	86,807	94,156	95,343
영업외손익	0	0	0	(2,142)	2,190
총당금적립전이익	70,932	85,759	86,807	92,014	97,533
제충당금전입액	9,320	10,678	14,212	11,896	13,232
경상이익	61,612	75,081	72,595	80,118	84,301
법인세전순이익	61,612	75,081	72,595	80,118	84,301
법인세	12,060	16,610	15,547	17,151	17,544
총당기순이익	49,552	58,471	57,048	62,967	66,757
외부주주지분	0	0	0	0	1
연결당기순이익	49,552	58,471	57,048	62,967	66,756

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	2.1	2.1
순수수료이익	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
기타비이자이익	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
총영업이익	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1
일반관리비	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
순영업이익	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9
영업외손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
총당금적립전이익	1.9	2.1	2.0	1.9	1.9
제충당금전입액	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
경상이익	1.6	1.8	1.6	1.6	1.7
법인세전순이익	1.6	1.8	1.6	1.6	1.7
법인세	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
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	23.1	23.9
BPS(USD)	104.5	116.1	127.0	136.1	146.1
PER(x)	10.5	12.1	16.1	14.9	14.4
PBR(x)	1.6	2.1	2.5	2.5	2.3
배당수익률(%)	2.4	2.0	1.8	1.8	2.0
성장성 (%)					
총자산 증가율	5.7	3.3	10.5	12.1	4.0
총대출 증가율	16.6	1.7	10.9	4.7	3.9
총수신 증가율	2.6	0.2	6.4	7.3	5.3
당기순이익 증가율	31.5	18.0	(2.4)	10.4	6.0
효율성/생산성 (%)					
대출금/예수금	55.1	56.0	58.4	56.4	54.3
판관비/총영업이익	55.1	51.7	52.4	53.0	53.9
판관비/수익성자산	4.4	4.0	3.5		
수익성 (%)					
보통주ROE	16.9	18.2	16.7	17.7	17.1
ROA	1.3	1.5	1.4	1.3	1.2
ROA (총당금전)	1.9	2.2	2.1	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 2026년 7월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 7월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.