

[JP 모건 체이스] GSIB 자본 서플차지 개정 두고 대형은행 내분 - 골드만·모건스탠리엔 유리, JPM 엔 불리한 셈법



26.08.27 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- JPM·BofA 대 골드만·MS, GSIB 서플차지 개정 두고 이견
- JPM 자본여력 130 억불 손실 추산, GS·MS 는 수혜
- CET1 14.1% 견조, 증분 자본여력 축소 리스크

연준이 추진 중인 국제적으로 중요한 은행(GSIB)에 대한 자본 서플차지(surcharge) 개편안을 놓고 월가 대형은행들이 서로 다른 편에 서서 로비전을 벌이고 있다. 쟁점은 레포·기업어음 같은 단기 도매자금조달(wholesale funding)을 서플차지 산정에 어떻게 반영하느냐다. 예금 기반이 두터운 JP 모건과뱅크오브아메리카는 이 방식이 불리하다고 보는 반면, 단기 도매자금조달 의존도가 높은 골드만삭스·모건스탠리는 오히려 수혜를 본다.

JP 모건은 6 월 연준에 제출한 서한에서 이번 개편안이 그대로 확정되면 자사가 추가로 받을 수 있었던 자본여력 130 억 달러를 놓치게 된다고 추산했다. 뱅크오브아메리카는 90 억 달러 규모다. 반대로 골드만삭스와 모건스탠리는 각각 10 억~20 억 달러의 추가 자본 여력을 얻을 것으로 추정된다. JP 모건은 이 구조가 대출보다 트레이딩 활동에 유리한 유인을 준다고 개정 철회를 요구하고 있고, 골드만·모건스탠리는 반대로 조속한 확정을 요구하는 상황이다.

JP 모건은 이미 보통주자본비율(CET1) 14.1%에 분기 자사주매입 62 억 달러·배당 40 억 달러를 집행할 만큼 자본 여력이 견조한 편이라, 이번 사안은 현재 자본 적정성이 흔들리는 문제라기보다 향후 추가로 확보할 수 있었던 증분 자본여력을 다른 경쟁사에 내주는 셈이라는 성격이 크다. 다만 최종 규정이 예상보다 불리하게 확정되면 향후 자사주매입 여력의 증가 속도가 다소 완만해질 가능성은 열어둘 필요가 있고, 이는 우리가 지정학·재정 리스크와 함께 잠재적 테일 리스크로 짚어온 규제 불확실성의 또 다른 축으로 불 만하다.

연준은 내년 하원 권력 구도 변화로 감독 강도가 세지기 전에 개편안을 마무리하려는 것으로 보이며, 최종안의 방향과 시점이 은행별 자본배분 전략에 실질적 변수가 될 수 있다. 실적 펀더멘털 자체에 미치는 영향은 제한적이라 주가에 미치는 영향도 크지 않을 것으로 판단되나, 최종 규정 발표 시점과 그에 따른 자본환원 가이드라인 조정 여부는 계속 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	180.59	185.58	208.47	213.04	222.51
↳ 증가율	11.23%	2.76%	12.33%	2.19%	4.44%
매출총이익	—	—	—	—	—
↳ 마진	—	—	—	—	—
EBITDA	—	—	—	—	—
↳ 마진	—	—	—	—	—
영업이익 (EBIT)	85.76	86.81	97.78	99.68	100.53
↳ 마진	47.49%	46.78%	46.91%	46.79%	45.18%
순이익	56.87	59.02	67.50	65.16	67.99
↳ 마진	31.49%	31.80%	32.38%	30.59%	30.55%
EPS	19.75	20.62	25.10	25.01	27.03
↳ 증가율	21.69%	4.41%	21.71%	-0.35%	8.07%
잉여현금흐름 (FCF)	—	—	—	—	—
P/E	12.1x	16.1x	14.2x	14.3x	13.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

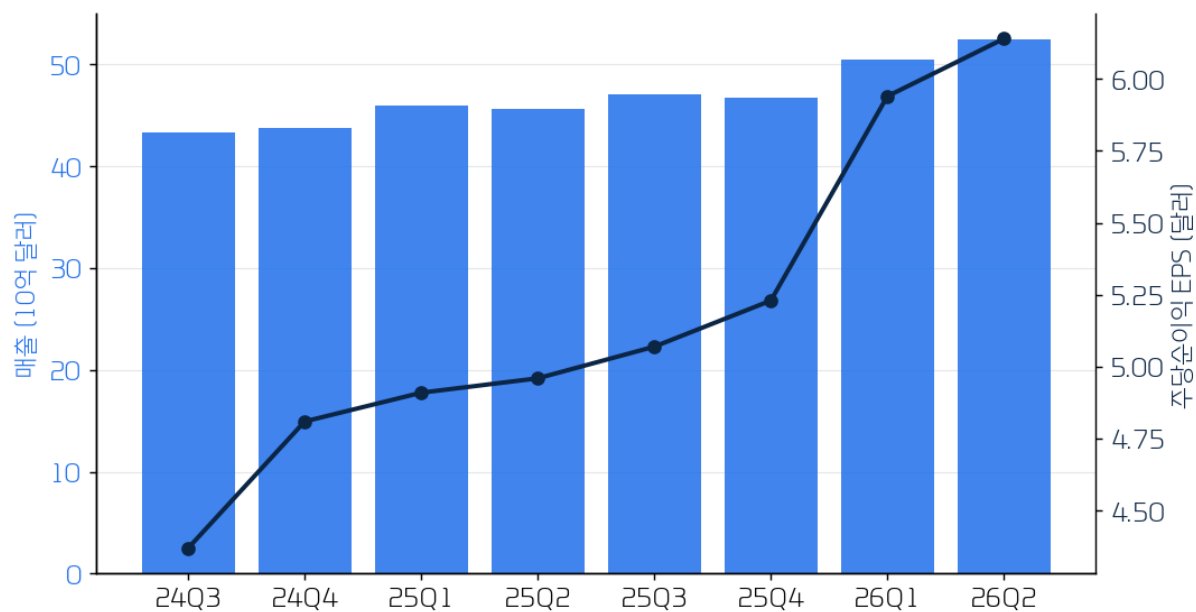
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

JPM 주가·12개월 선행 EPS 추이

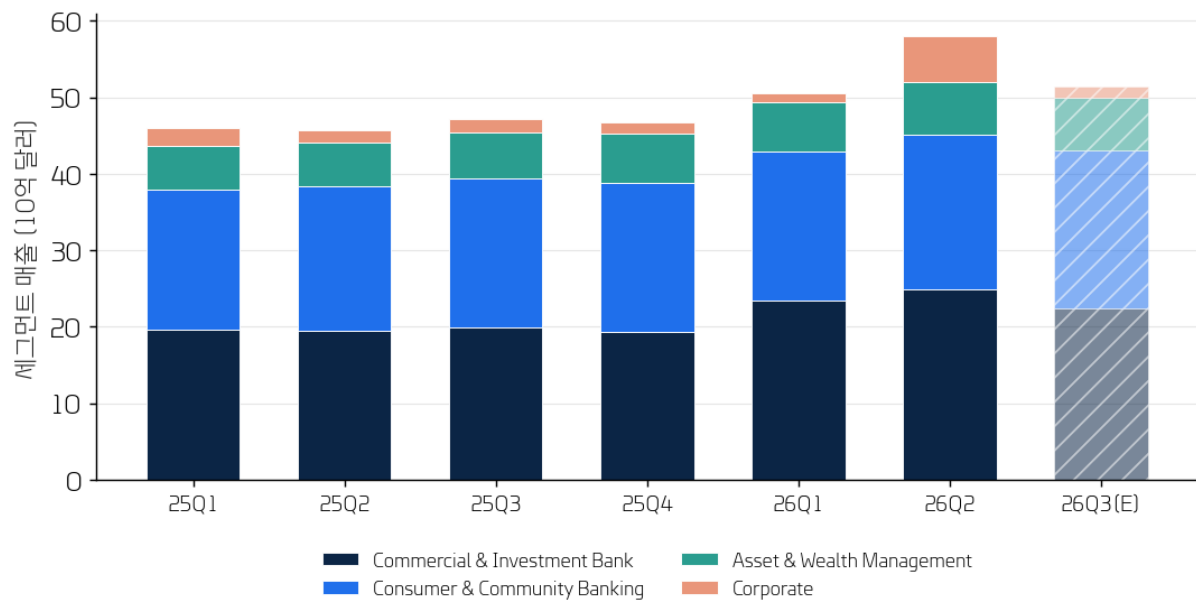


JPM 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



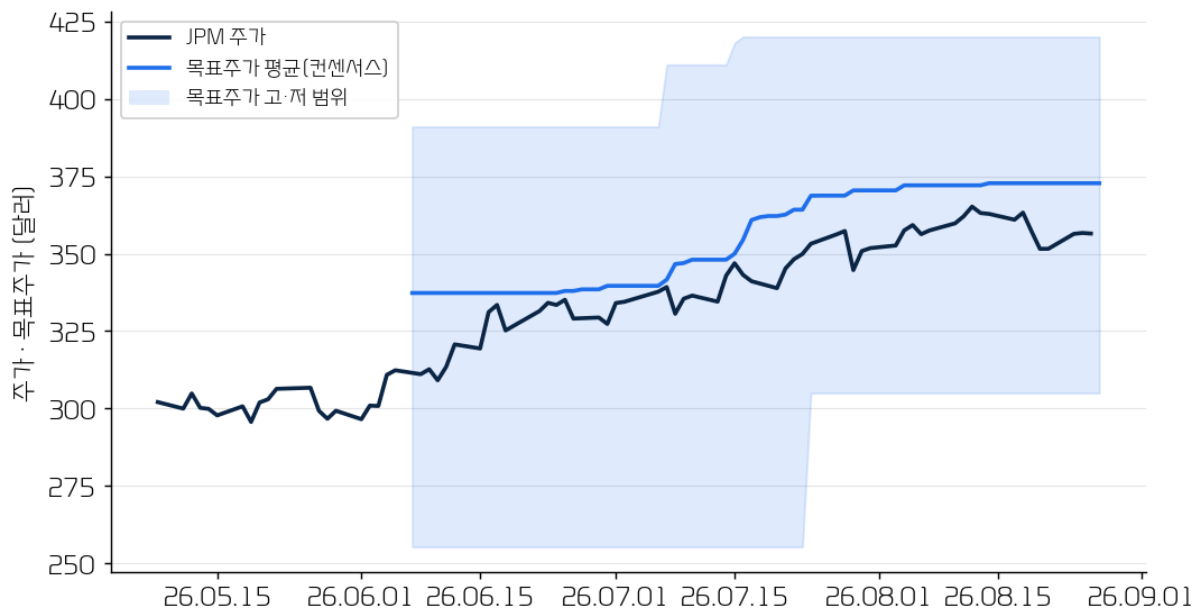
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

JPM 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



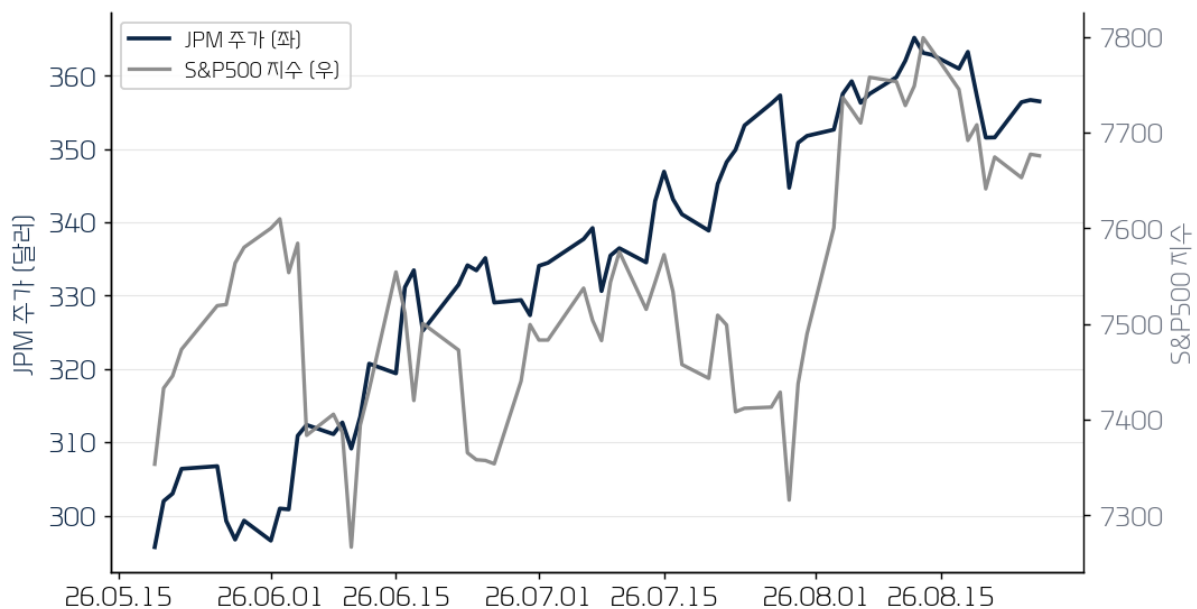
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

JPM 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

JPM 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-