

JPMorgan Chase (JPM/US)

비용이 발목 잡은 실적, 자본정책은 성장 중심으로 이동

금융. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 3773-8424

Signal: 3분기 실적 컨센서스 하회. 비용 증가가 원인

Key: 2027년 이자이익 가이드스 \$107bn 제시. 금리 인상 순풍

Step: 자본정책은 주주환원에서 성장으로 무게중심 이동

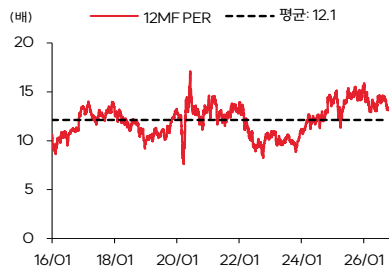
COMPANY DATA

국가	미국
상장거래소	NYSE
결산 기준월	1월
시가총액 (십억달러)	881.4
시가총액 (조원)	1,167
현재 주가 (달러)	331.58

주가 추이



PER 추이 및 평균



비용이 발목 잡은 3Q, 컨센서스 6% 하회

3Q26 순이익 \$15.3bn(YoY +6.3%, QoQ -27.7%), EPS \$5.57 로 컨센서스(\$5.93)를 6% 하회하였다. 투자증권 관련 손실(\$658mn) 제외 시 \$15.8bn 으로 컨센서스 대비 3% 하회하였다. 컨센서스 하회의 주된 원인은 비용 증가이다. 판관비는 수익 연동 보상과 프론트 오피스 인력 채용 증가, 마케팅 및 IT 비용 증가 등으로 YoY +12.4% 증가하였고, 대손비용은 \$2.2bn 의 순상각과 더불어 \$539mn 의 충당금 순적립함에 따라 QoQ +9.1% 증가한 \$2.7bn 을 기록하였다.

반면, 탑라인은 QoQ +8.1% 증가하며 견조하였다. 순이자이익이 QoQ +6.0% 증가하였는데, 대출 평잔이 QoQ +2% 증가, NIM 은 2.48%로 8bp 개선된 효과이다. 비이자이익은 IB 및 자산관리수수료, 카드수익 등이 증가하였으나, 투자증권 관련 손실 \$658mn 이 일부 발생하였고 전분기 일회성 이익 \$56bn 의 기저로 QoQ -27.3% 감소하였다.

2027년 이자이익 증가 전망, 자본정책은 자사주에서 성장 중심

동사는 4 분기 이자이익 가이드스를 \$25.5bn 을 제시하며 올해 \$97.2bn 을 전망하고 있고, 2027년 이자이익 가이드스는 자산 성장과 금리 상승을 바탕으로 YoY +10% 증가한 수준인 \$107bn 을 제시하였다.

CET1 비율은 13.9%로 전분기 대비 30bp 하락(순이익 +70bp, RWA -33bp, 주주환원 -24bp, AOCI -36bp)하였다. 동사는 3 분기 DPS 를 전분기(\$1.5) 대비 상향한 \$1.65를 발표하였으나, 3분기 자사주 매입은 \$664mn으로 전분기 \$6.2bn 대비 크게 감소하였다. 동사는 실적발표에서 초과자본 \$30bn 을 자사주 매입보다는 수익률이 높은 유기적 성장에 재배치하겠다고 밝혔다. 자본정책이 자사주에서 성장으로 이동한만큼 향후 ROTCE 제고가 관건이 될 것이다.

영업실적 및 투자지표 (FY 기준)

구분	단위	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	십억달러	128.7	158.1	177.6	182.4	208.3	216.6
세전이익	십억달러	46.2	61.6	75.1	72.6	87.8	88.5
순이익(지배주주)	십억달러	37.7	49.6	58.5	57.0	67.0	67.2
EPS	달러	12.1	16.3	19.8	20.1	24.8	25.5
PER	배	10.8	10.2	12.0	16.0	13.6	13.0
PBR	배	2.1	2.5	2.4	2.5	2.4	2.2
ROE	%	13.7	16.9	18.2	16.7	18.7	18.0

자료: Bloomberg, SK증권

주: 2026E~2027E는 Bloomberg 컨센서스 기준

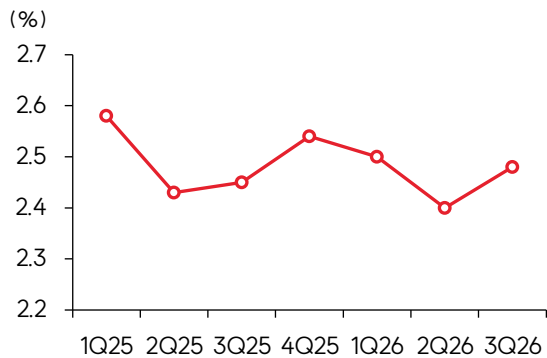
JPM 3Q26 Review 주요 실적 요약

(단위: 백만 USD)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
총영업이익	45,310	44,912	46,427	45,798	49,836	57,347	50,172	-12.5%	8.1%
순이자이익	23,273	23,209	23,966	24,995	25,366	25,511	27,036	6.0%	12.8%
비이자이익	22,037	21,703	22,461	20,803	24,470	31,836	23,136	-27.3%	3.0%
순수수료이익	12,537	13,454	13,808	13,876	14,748	15,675	15,722	0.3%	13.9%
기타비이자이익	9,500	8,249	8,653	6,927	9,722	16,161	7,414	-54.1%	-14.3%
판관비	23,597	23,779	24,281	23,983	26,850	27,316	27,295	-0.1%	12.4%
충전영업이익	21,713	21,133	22,146	21,815	22,986	30,031	22,877	-23.8%	3.3%
대손충당금	3,305	2,849	3,403	4,655	2,507	2,515	2,743	9.1%	-19.4%
세전이익	18,408	18,284	18,743	17,160	20,479	27,516	20,134	-26.8%	7.4%
법인세비용	3,765	3,297	4,350	4,135	3,985	6,361	4,829	-24.1%	11.0%
당기순이익	14,643	14,987	14,393	13,025	16,494	21,155	15,305	-27.7%	6.3%

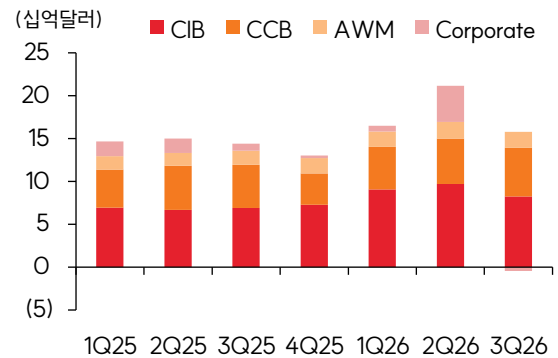
자료: JPM, SK 증권

JPM 분기별 NIM 추이



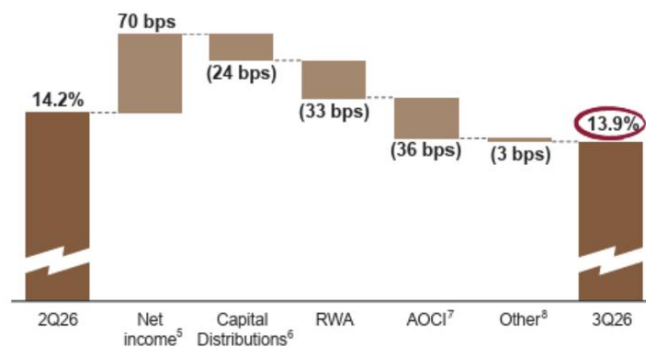
자료: JPM, SK 증권

JPM 부문별 순이익 추이



자료: JPM, SK 증권

JPM 3분기 CET1 Movement 추이



자료: JPM, SK 증권

JPM 실적 가이드스

2026 outlook			
	3Q26YTD	4Q outlook (market dependent)	FY26 implied
Net interest income excluding Markets	\$71.7B	~\$25.5B	~\$97.2B
Net interest income	\$78.2B	~\$28B	~\$106.2B
Adjusted expense ²	\$81.1B	~\$27.5B	~\$108.6B
			2026 outlook
Card Services NCO rate			~3.2%
2027 central case (preliminary analysis)			
Net interest income excluding Markets of ~\$107B			
– Growth driven by the impact of balance sheet growth and higher rates			

자료: JPM, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도