

Issue Comment

2024. 1. 15

JP Morgan JPM US Equity

4Q23 Review – 작년과 달라질 이자이익 흐름세

●
금융

Analyst 조아해

02. 6454-4870

like.cho@meritz.co.kr

4Q23 Review – 컨센서스 하회

JP Morgan의 4Q23 총수익은 386억 달러(-3.3% QoQ, +11.7% YoY)로 컨센서스 398억 달러를 3.0% 하회. EPS는 3.04달러(-29.8% QoQ, -14.8% YoY)로 컨센서스 3.60달러를 15.6% 하회. 이는 1) SVB사태 이후 부과된 FDIC의 예금자보호 수수료 29억 달러, 2) 평가손실 7.4억 달러 등 일회성 비용에 기인. 이를 제외 시 4Q EPS는 3.97달러. 한편 여전히 이익의 중심은 은행 부문. 1) 은행 부문인 CCB 당기순이익은 47.9억 달러로 NIM 개선에 힘입어 전년동기대비 5.1% 증가한 반면 2) 비은행 부문인 CIB 당기순이익은 25.2억 달러로 홀세일(-7.9% YoY) 매출 감소, 투자자산 관련 대손충당금 적립 비용 증가(+48.9% YoY) 등으로 전년동기대비 23.8% 감소

이자이익 증가세 지속

이자이익은 241억 달러로 전년동기대비 19.1% 증가. 이는 1) 대출이 전분기 대비 2.6% 증가한 가운데, 2) 은행 NIM은 2.81%로 대출금리 상승에 힘입어 전분기대비 9bp 상승함에 기인

대손비용률 상승세 전환

4Q 대손비용률은 0.83%(+41bp QoQ, +5bp YoY) 추정. 1) 전분기 3억 달러의 대손충당금 환입 요인이 소멸된 가운데, 2) 카드 연체율 상승(2.14%; +20bp QoQ)에 따른 경상 대손충당금 증가, 3) 미국 실업률 5.5% 가정 기반 선제적 대손충당금 6억 달러 적립에 기인

CET-1 비율 15.0%(+70bp QoQ)

견조한 이익 체력(+53bp)이 배당금 지급 및 자사주 매입 영향(-30bp)을 충분히 상쇄함에 따라 높은 자본비율을 유지 중. 4Q DPS 1.05달러(Flat QoQ) 및 자사주 매입 20억 달러(Flat QoQ)를 진행함에 따라 2023년 연간 주주환원성향 41% 달성(vs. 2022년 37%). 미국 당국의 자본요건 16% 상향안(25년 7월부터 적용 예정) 이슈가 잔존하나, 높은 수익성(2023 연간 ROTCE 21%)을 보유하고 있는 점 고려 시 적극적 주주환원정책 기조 유지 예상

FY2024 이자이익 가이던스 900억 달러

2024년 이자이익 가이던스는 900억 달러로 작년과 유사한 수준을 제시했으나, 전년대비 감소 가능성은 언급. 올해 기준금리 인하 가정(FFTUB 4%) 기반 예금금리 리프라이싱 등 NIM 하락세 전환이 예상되기 때문. 한편 2024년 카드 대손비용률은 3.50%(vs. 2023년 연간 2.45%)를 제시. 이는 카드 연체율이 코로나19 이전인 2017~2019년 평균 수준으로 상승함을 가정하였기 때문

표1 JP Morgan 실적 정리

(백만달러)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
이자이익	15,128	17,518	20,192	20,711	21,779	22,726	24,051	19.1	5.8
이자수익	18,646	25,611	33,054	37,004	41,644	44,556	47,384	43.4	6.3
이자비용	(3,518)	(8,093)	(12,862)	(16,293)	(19,865)	(21,830)	(23,333)	81.4	6.9
대손비용	(1,101)	(1,537)	(2,288)	(2,275)	(2,899)	(1,384)	(2,762)	20.7	99.6
총당금적립후순이자수익	14,027	15,981	17,904	18,436	18,880	21,342	21,289	18.9	(0.2)
비이자이익	(3,162)	(3,980)	(4,667)	(2,469)	(1,294)	(4,609)	(9,963)	113.5	116.2
비이자수익	15,587	15,198	14,355	17,638	19,528	17,148	14,523	1.2	(15.3)
비이자비용	(18,749)	(19,178)	(19,022)	(20,107)	(20,822)	(21,757)	(24,486)	28.7	12.5
법인세차감전순이익	10,865	12,001	13,237	15,967	17,586	16,733	11,326	(14.4)	(32.3)
법인세	(2,216)	(2,264)	(2,229)	(3,345)	(3,114)	(3,582)	(2,019)	(9.4)	(43.6)
당기순이익	8,649	9,737	11,008	12,622	14,472	13,151	9,307	(15.5)	(29.2)
소수주주지분	(454)	(482)	(410)	(429)	(461)	(466)	(437)	6.6	(6.2)
당기순이익 (GAAP)	8,195	9,255	10,598	12,193	14,011	12,685	8,870	(16.3)	(30.1)
EPS (달러)	2.76	3.12	3.57	4.10	4.75	4.33	3.04	(14.8)	(29.8)

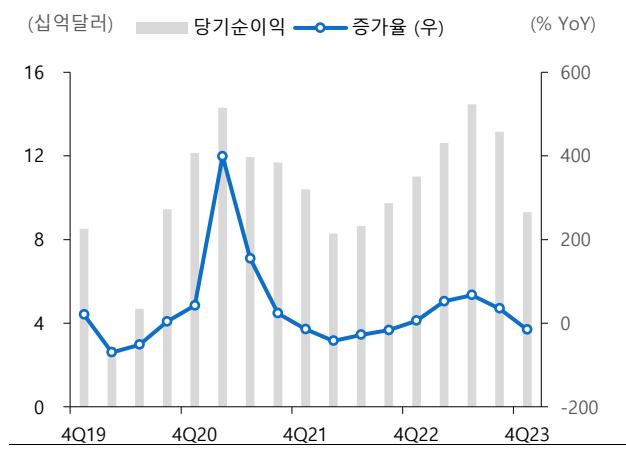
자료: JP Morgan, 메리츠증권 리서치센터

표2 JP Morgan 부문별 당기순이익

(백만달러)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
Consumer & Community Banking	3,100	4,334	4,556	5,243	5,306	5,895	4,788	5.1	(18.8)
Corporate & Investment Bank	3,725	3,532	3,314	4,421	4,092	3,092	2,524	(23.8)	(18.4)
Commercial Banking	994	946	1,423	1,347	1,208	1,935	1,653	16.2	(14.6)
Asset & Wealth Management	1,004	1,219	1,134	1,367	1,226	1,417	1,217	7.3	(14.1)
Corporate	(174)	(294)	581	244	2,640	812	(875)	(250.6)	(207.8)
합계	8,649	9,737	11,008	12,622	14,472	13,151	9,307	(15.5)	(29.2)

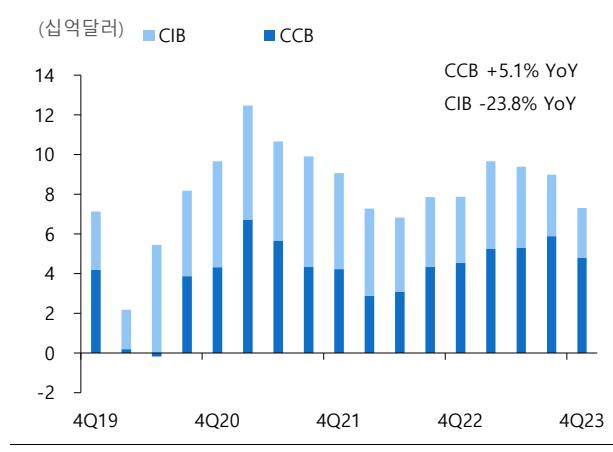
자료: JP Morgan, 메리츠증권 리서치센터

그림1 JP Morgan 당기순이익 추이



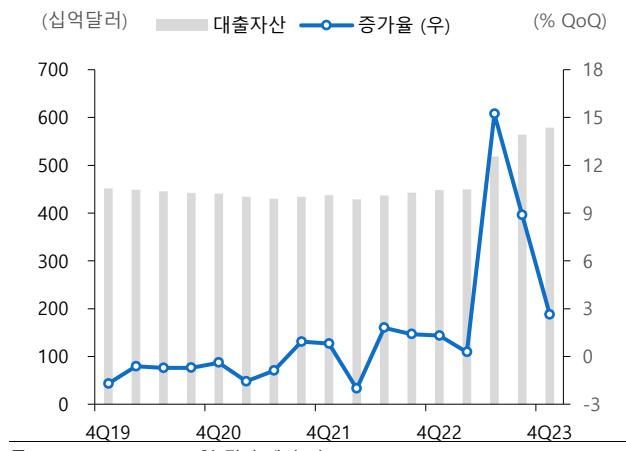
자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림2 JP Morgan CCB(은행), CIB(비은행) 당기순이익 추이



자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

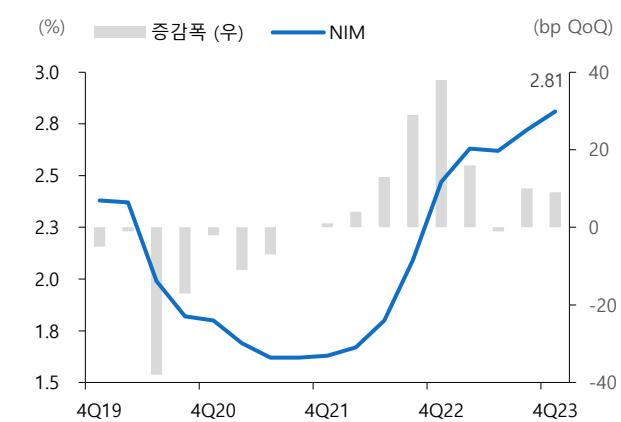
그림3 JP Morgan CCB 대출자산 추이



주: * First Republic 599억 달러 제외 시 +2% QoQ

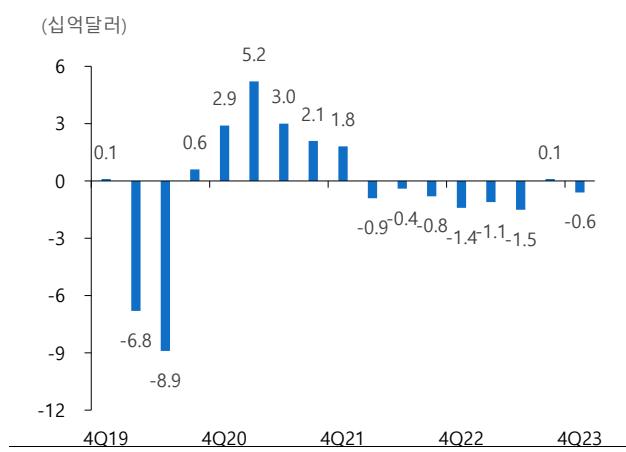
자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림4 JP Morgan NIM 추이



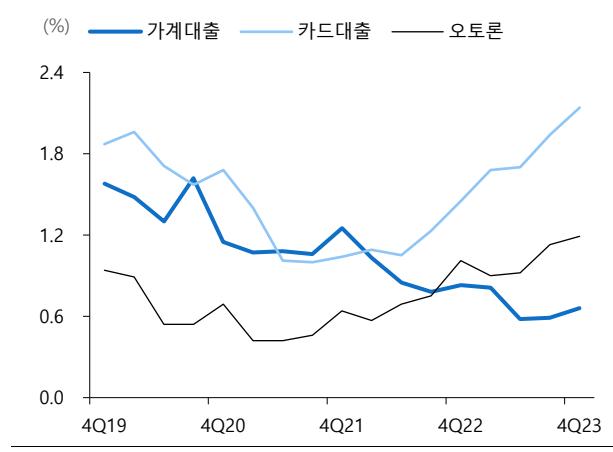
자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림5 JP Morgan 선제적 대손충당금 적립/환입 추이



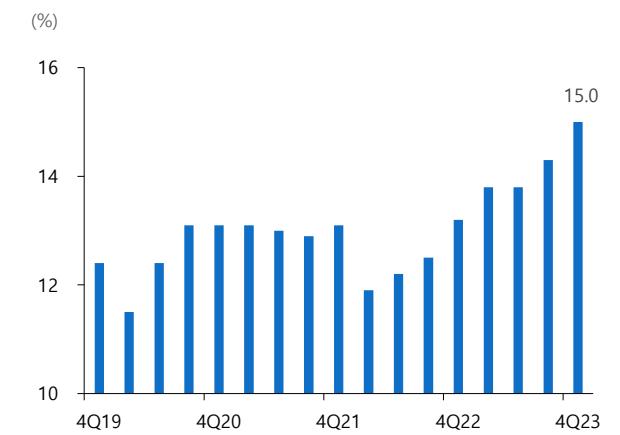
자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림6 JP Morgan 연체율 추이 (CCB 부문)



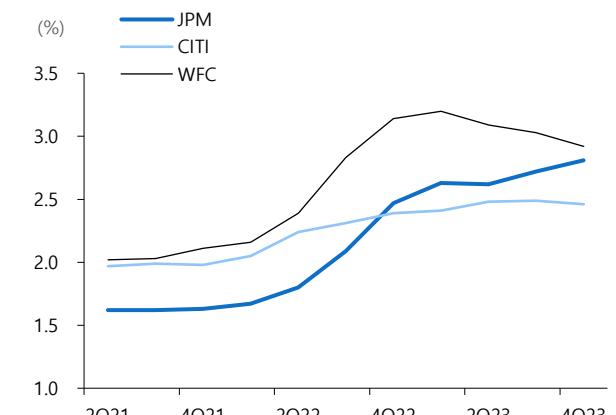
자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림7 JP Morgan CET-1 자본비율 추이



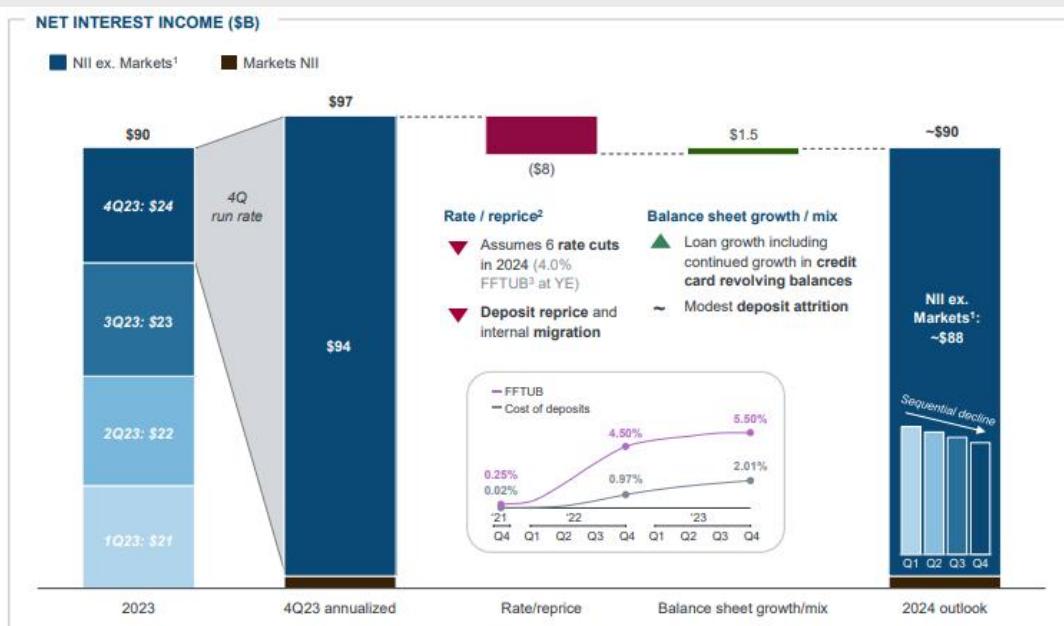
자료: JPM, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 미국은행 NIM 추이



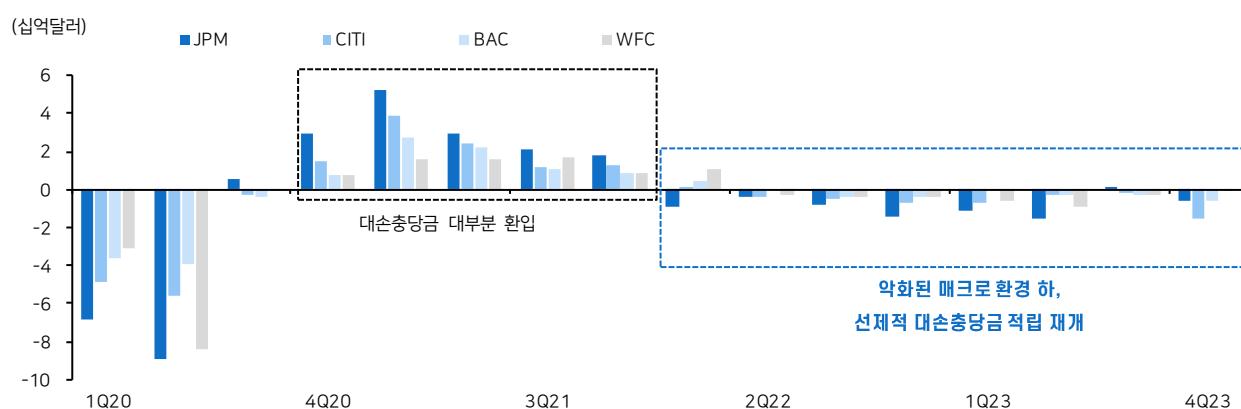
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림9 JPM 이자이익 2024년 가이던스



자료: JPM, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미국은행 선제적 대손충당금 적립 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사. 대여. 배포 될 수 없습니다.