

제너럴 모터스 (GM.US)

글로벌 자동차 섹터 주주환원 대장주

- HEV 라인업 부재로 인해 최대 판매처인 미국에서 점유율 축소되는 추세
- 2022년 14억 주에 달했던 유통주식수가 2025년 말 기준 9억 주로 축소됨
- 품목관세 충격에도 불구하고 2년 연속 60억 달러(약 8.5조 원) 규모 자기주식 매입

판매 부진에도 압도적 자기주식 매입으로 주가 아웃퍼폼

9월 EV Tax Credit 종료 기점으로 미국에서는 BEV의 대체 수요로 HEV 판매가 빠르게 성장하고 있다. 반면 HEV 라인업을 확보하지 못한 GM의 미국 시장점유율은 2025년 4분기부터 점진적으로 전년 대비 축소 흐름을 보이고 있다(9월: 17.4%→17.4%, 10월: 17.4%→17.2%, 11월: 17.9%→17.1%, 12월: 18.2%→17.8%). HEV 라인업을 보유한 Toyota, Ford, 현대차, 기아의 점유율 추적이 갈수록 가속화되고 있기에 단기적으로 판매 부진 추세를 뒤엎기에는 어려움이 따를 전망이다.

그럼에도 불구하고 GM의 주가수익률(1년 기준)은 +74.6%로 오히려 Detroit 3사 중 가장 높는데(Ford: +51.8%, Stellantis: -51.2%), 이 흐름에 대해 당사는 자기주식 매입(Stock Repurchase Program) 중심의 GM의 압도적 주주환원이 주요 배경으로 작용했다고 판단한다. 특히 품목관세 불확실성이 극대화됐던 2025년에도 6.0bn USD 규모의 자기주식을 매입했다. 0.7bn 규모의 배당금 및 GM 연간 Non-GAAP 순이익 10bn USD를 고려 시 GM의 2025년 주주환원율은 약 65%로 산출된다. 이는 글로벌 완성차 중 가장 높은 수준의 주주환원이면서, 본업의 불확실성을 효과적으로 해소하며 주가를 부양하고 있다.

26년 주주환원율도 60%대, 현대차그룹도 상향 추진될 필요

GM은 Q4 2025 실적발표를 통해 26년 주주환원 가이드ansom로 자기주식 매입 6.0bn USD과 DPS +20% 인상을 제시했다. 순이익 성장에 힘입어 주주환원율은 60%로 낮아질 전망이지만 여전히 업계 최고 수준이기에 주가 부양 효과 지속이 기대된다. 물론 즉각적 주가 부양 효과는 자기주식 매입이 강력하겠으나 한국은 배당소득 분리과세 법제화 및 리테일 자금 유입이 한국 증시 부양의 원동력으로 작용하고 있기에 현대차그룹에게는 배당성향 상향도 유의미한 선택지다. HEV, 로보틱스 모멘텀까지 갖춘 현대차그룹이 넉넉한 순현금 체력을 바탕으로 Toyota 수준(40~45%)까지 주주환원율 상향을 추진할 수 있다면 주주환원을 최대 강점으로 내세우는 GM 선호도는 상대적으로 축소 가능성이 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.24): 81.29 USD
 목표주가 컨센서스: 93.43 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
53%	37%	10%

Stock Data

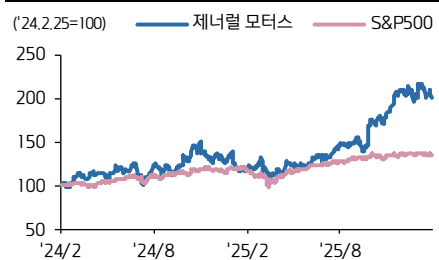
산업분류	자동차
S&P 500 (2/24)	6,890.07
현재주가/목표주가 (USD)	81.29 / 93.43
52주 최고/최저 (USD)	87.62 / 41.6
시가총액 (백만 USD)	73,484
유통주식 수 (백만)	899
일평균거래량 (3M)	8,875,382

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	187,442	185,019	186,123	190,383
영업이익	14,934	12,747	14,204	15,302
OPM(%)	8.0	6.9	7.6	8.0
순이익	11,963	10,311	11,246	12,106
EPS	10.6	10.6	12.3	13.9
증가율(%)	38.0	0.0	16.2	12.6
PER(배)	4.0	5.2	6.6	5.9
PBR(배)	0.8	1.2	1.1	1.0
ROE(%)	18.8	16.6	16.4	17.5
배당수익률(%)	0.9	0.7	0.9	1.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
GM	0.0	2.0	39.3	74.6
S&P Index	-0.1	-1.1	5.7	13.7



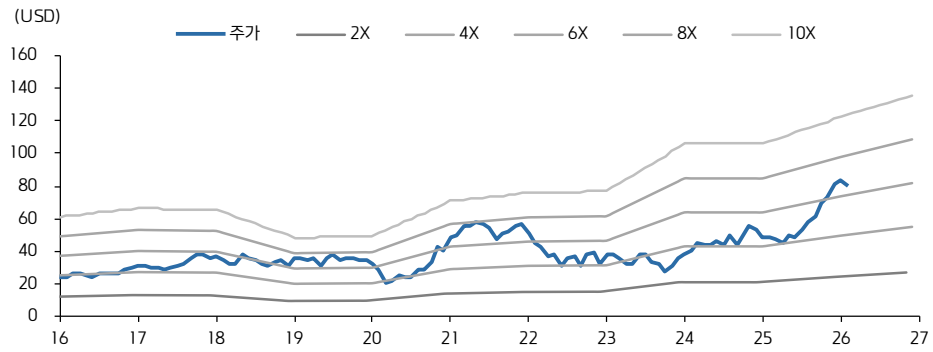
자료: LSEG, 키움증권 리서치

General Motors 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분 (M USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26 Q1 컨센	YoY	FY26 Q2 컨센	YoY	FY26 컨센	YoY	FY27 컨센	YoY
매출액	43,140	-9.6%	46,710	-0.9%	184,638	-0.2%	188,481	2.1%
영업이익	2,928	92.3%	3,742	75.9%	13,882	377.2%	15,012	8.1%
영업이익률(%)	6.8	3.6	8.0	3.5	7.5	5.9	8.0	0.4
순이익	2,343	13.4%	2,975	20.7%	11,145	8.1%	12,069	8.3%
조정 EPS(USD)	2.56	33.2%	3.27	29.3%	12.25	15.6%	13.74	12.2%

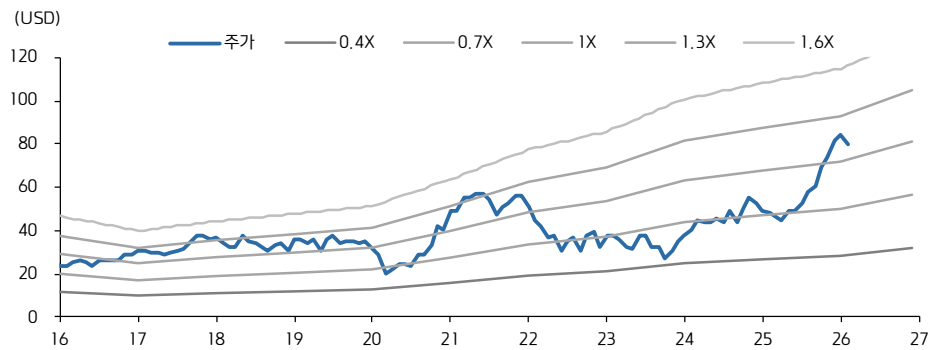
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2026-02-24, US-GAAP 기준

General Motors 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

General Motors 12M Fwd P/B Band Chart



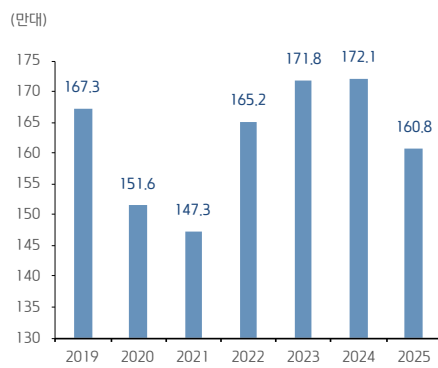
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

General Motors Q4 2025 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	47,702	48,591	45,286	-5%	-7%
매출원가	39,447	41,936	42,712	8%	2%
매출총이익	8,255	6,655	2,574	-69%	-61%
영업비용	6,733	5,579	6,220	-8%	11%
판관비	3,329	2,037	2,526	-24%	24%
영업이익	1,522	1,076	-3,646	-340%	-439%
이자비용	-63	-11	-75		
기타 영업외손익	4228	-367	728		
법인세비용	318	127	-990		
순이익	-2,961	1,327	-3,309	12%	-349%
조정 EPS(달러/주)	3.06	2.80	2.51	-18%	-10%
회석 EPS(달러/주)	-1.64	1.35	-3.60	119%	-367%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Automotive	43,597	44,256	40,986	-6%	-7%
GMNA	39,528	40,551	36,893	-7%	-9%
GMI	3,994	3,645	4,029	1%	11%
Corporate	76	60	64	-16%	7%
Cruise	181	0	0		
GM Financial	4,114	4,337	4,304	5%	-1%

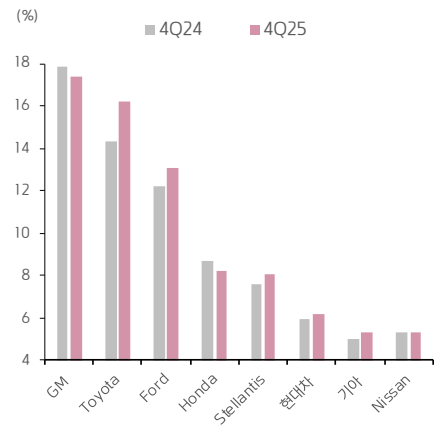
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

GM 미국 내 생산량 연도별 추이



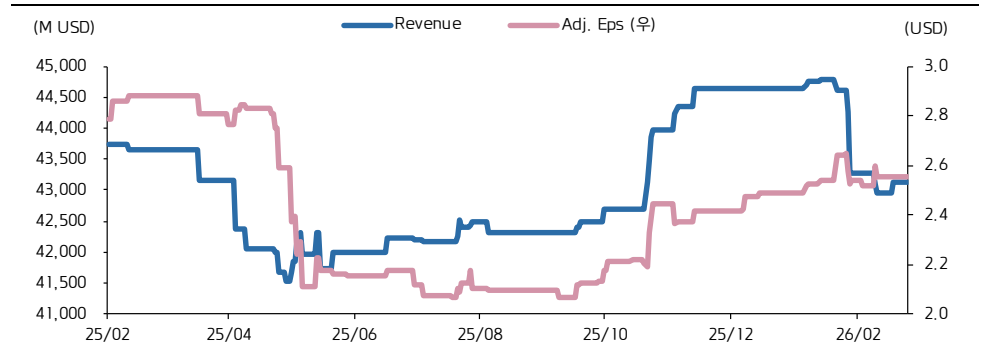
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2025년 4분기 미국 시장 점유율 현황



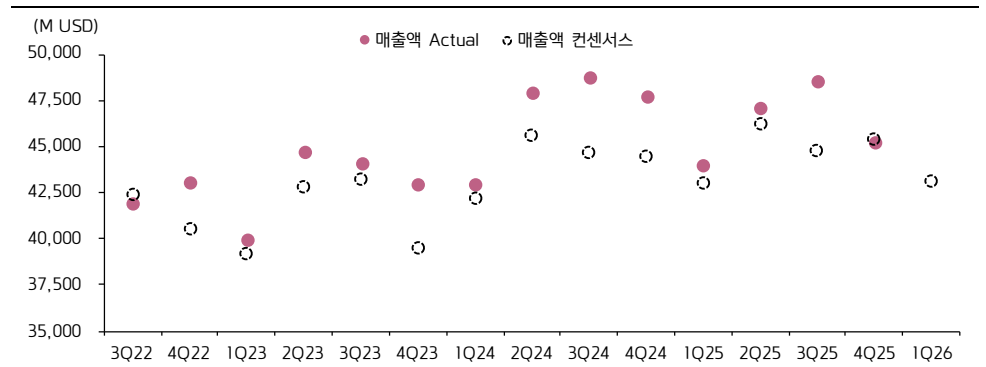
자료: Marklines, 키움증권 리서치

General Motors Q1 2026 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



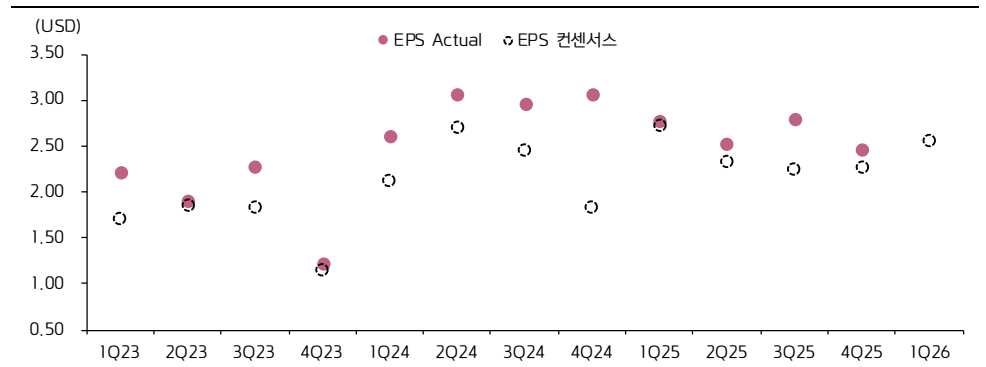
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 매출액은 US-GAAP 기준

General Motors 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



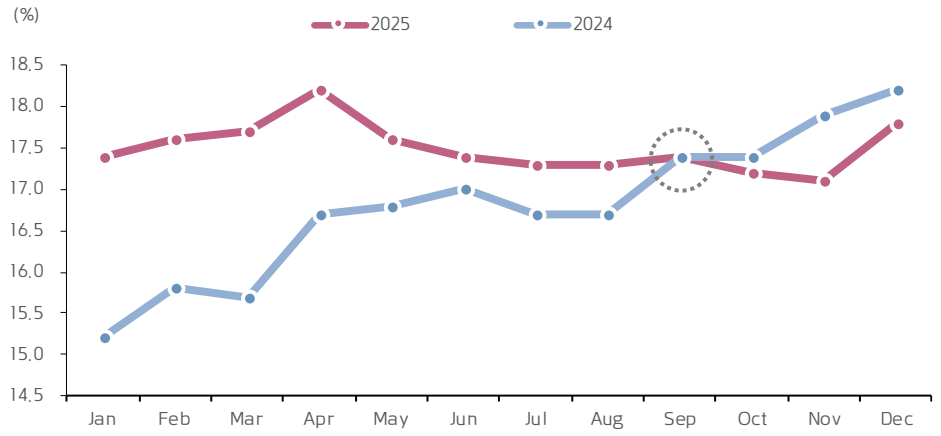
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: US-GAAP 기준

General Motors 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



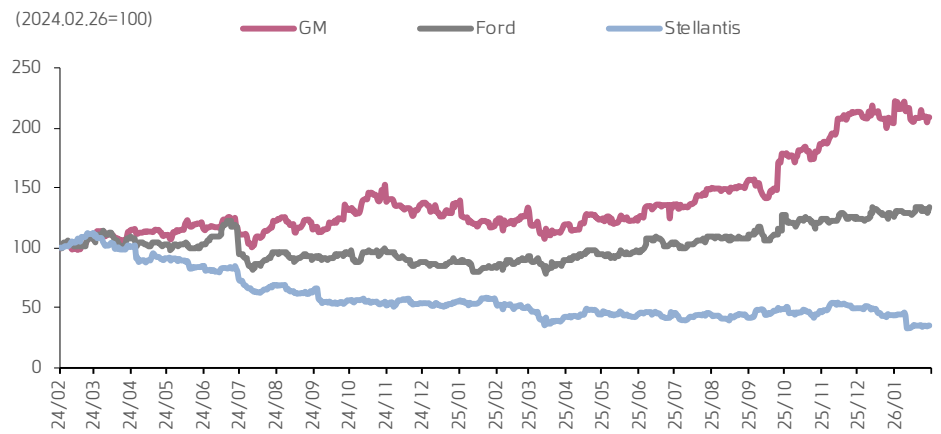
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 미국 시장점유율: EV Tax Credit 종료 기점으로 전년 동월 대비 하회 시작



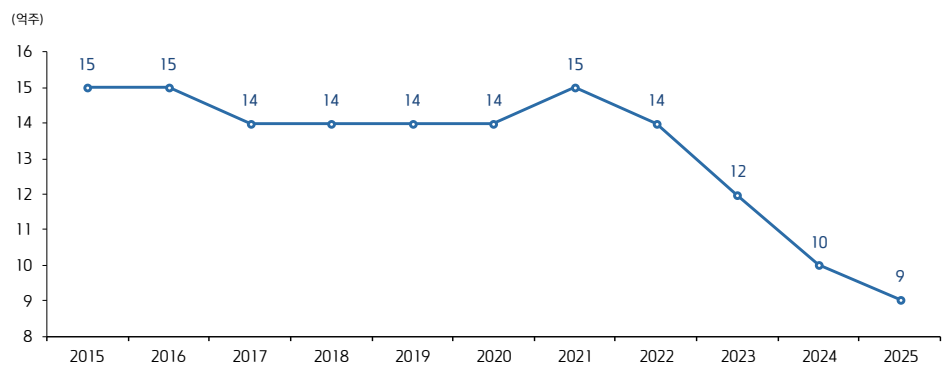
자료: Marklines, 키움증권 리서치

Detroit 3사 2개년 주가 추이 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 유통주식수(Outstanding Shares) 감소 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 2026 년 실적 및 주주환원 가이드스

2026 guidance

<p>\$13.0-15.0B EBIT-adj.</p>	<p>\$11.00-13.00 EPS-diluted-adj.</p>	<p>YoY EBIT-adj. key assumptions</p> <p>Tailwinds</p> <ul style="list-style-type: none"> North America ICE wholesales flat to up modestly EV losses improve by \$1.0-1.5B from right-sizing EV capacity and significantly lower volume Warranty costs benefit of ~\$1.0B Regulatory benefits of \$500-750M, primarily related to savings from no longer having to purchase compliance credits North America pricing flat to up 0.5% <p>Headwinds</p> <ul style="list-style-type: none"> Gross tariff costs of \$3.0-4.0B, slightly higher primarily due to additional quarter of tariff exposure Commodity inflation, higher DRAM costs and FX headwinds of \$1.0-1.5B Onshoring production to the U.S., supply chain investments and higher software expenses resulting in ~\$1.0-1.5B of additional costs <p>Other assumptions</p> <ul style="list-style-type: none"> U.S. total SAAR assumed in the low 16M unit range GM Financial EBT-adj. to be in the \$2.5-3.0B range GMI results, including China, largely consistent with 2025 Full-year EPS-diluted-adj. guidance assumes weighted-avg. diluted share count of approximately 930M shares
<p>\$9.0-11.0B Adj. auto FCF</p>	<p>8-10% GMNA EBIT-adj. margins</p>	
<p>\$10.0-12.0B Capital spend</p>	<p>20-21% ETR-adj.</p>	

자료: General Motors, 키움증권 리서치
주: 2026년 1월 27일 제시기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '제너럴 모터스' 종목은 2월 9일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.