자동차 Analyst 신윤철

제너럴 모터스 (GM.US)

내연기관 중심 포트폴리오로 나스닥 이전 상장

- 전년 동기 대비 GMNA: 3만 대, GMI: 2.2만 대 판매 성장 기록
- 11월 17일부터 115년만에 NYSE → Nasdaq 이전 상장: Nasdaq 100 편입 기대
- 자기주식 매입보다 배당을 우선으로 두는 현대차그룹 주주환원정책과 상반됨

Q3 2026 Review: ICE 중심으로 실적 방어 성공

파업으로 인한 생산 차질이 발생했던 국내 완성차 업계와는 달리 General Motors 는 3 분기에 102.8 만 대 도매판매를 기록에 성공하며 시장 기대치 97.2 만 대를 상회했다. 결과적으로 실적 또한 매출액 $50.0bn(+2.9% YoY), EPS $3.70(+32.1% YoY)를 기록하며 시장 기대치(매출액 $48.7bn, EPS $3.63)를 상회했다.

수익성 개선에는 볼륨/믹스 개선 및 전기차 충당부채 축소가 기여했으며 대표적으로 북미에서는 전년 동기 대비 ICE: +5.3 만 대, BEV: -2.3 만 대를 기록했다. General Motors 는 최대 $6bn 수준의 비용을 감수하면서까지 올해 초 기존의 전동화 전략을 축소한 바 있으며 그 결과 현재 북미에서 부족한 전동화 차량 수요에 최적화된 생산능력을 운영하고 있다. BEV 출하량 축소는 고정비 부담 확대가 아닌 오히려 Mix 개선 요인으로 3Q 2026 손익에 반영됐음이 확인된다.

낮은 수준의 BEV 판매량과 재고는 비용 축소로 귀결되고 있다. 기술력이 이미 성숙 단계에 진입한지 오래된 ICE 와는 달리 여전히 초기 단계로 평가할 수 있는 BEV 는 제조사 입장에서도 리스크 관리를 위해 충당부채를 보수적으로 설정할 수밖에 없는 제품이다. 따라서 BEV Mix 가 확대될수록 충당부채 설정액이 빠르게 늘어나는 부담이 따르는 구조다. 생산능력 최적화를 통해 적정 수준의 BEV 재고를 유지할 수 있게 되어 재고자산회전율 역시 개선되는 추세다.

자동차 섹터 자기주식 매입 대장주, $20bn 예산 추가 승인

General Motors 는 2015~2026 년 누계 기준 자기주식 매입에 총 $42.7bn 을 투입했으며 그 결과 2015 년 15 억 4,300 만 주였던 유통주식수가 2026 년 3 분기말 기준 8 억 4,900 만주까지 축소됐다. 10 월에 추가적으로 $1bn 어치 자기주식을 매입했으며, 향후 수년에 걸쳐 자기주식 매입에 활용할 $20bn 예산을 추가 승인했다. 자동차 섹터에 대한 투자심리가 악화되고 있음에도 지수를 꾸준히 아웃퍼폼 할 수 있었던 배경에는 자기주식 매입 중심의 주주환원 정책이 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.11.2): 89.94 USD
목표주가 컨센서스: 99.72 USD

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
53%	37%	10%

Stock Data

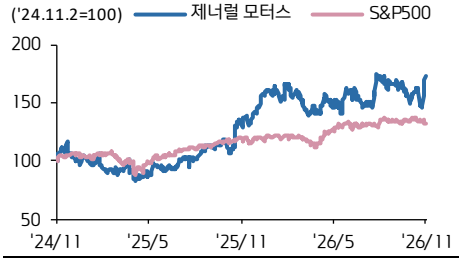
산업분류	자동차
S&P 500 (11/2)	7,541.40
현재주가/목표주가 (USD)	89.94 / 99.72
52주 최고/최저 (USD)	91.85 / 66.75
시가총액 (백만 USD)	75,869
유통주식 수 (백만)	842
일평균거래량 (3M)	7,021,358

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	187,442	185,019	186,429	190,207
영업이익	14,934	12,747	14,723	15,619
OPM(%)	8.0	6.9	7.9	8.2
순이익	11,963	10,311	11,867	12,221
EPS	10.6	10.6	13.5	14.8
증가율(%)	38.0	0.0	27.0	10.2
PER(배)	4.0	5.2	6.7	6.1
PBR(배)	0.8	1.2	1.2	1.1
ROE(%)	18.8	16.6	17.8	18.1
배당수익률(%)	0.9	0.7	0.9	1.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
GM	10.6	14.9	18.7	30.2
S&P Index	10.2	-2.3	4.3	10.3



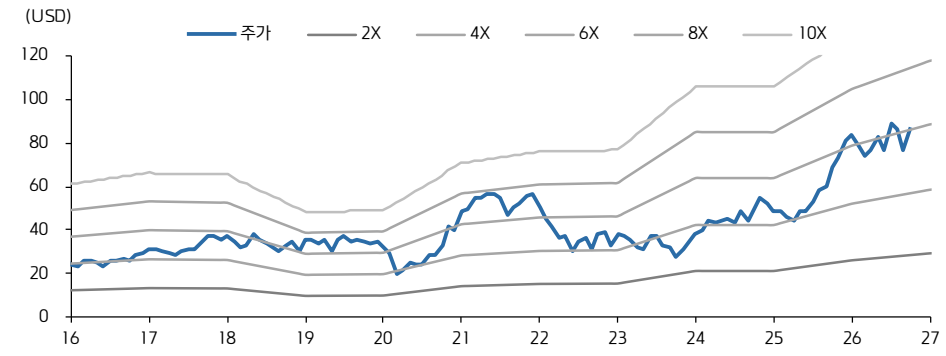
자료: LSEG, 키움증권 리서치

General Motors 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(M USD)	FY26 Q4 컨센서스	YoY	FY27 Q1 컨센서스	YoY	FY26 컨센서스	YoY	FY27 컨센서스	YoY
매출액	44,150	-2.5%	44,152	1.2%	185,838	0.4%	187,703	1.0%
영업이익	2,912	흑전	3,438	17.5%	14,994	415.4%	15,193	1.3%
영업이익률(%)	6.6	14.6	7.8	1.1	8.1	6.5	8.1	0.0
순이익	2,266	-4.7%	2,797	7.0%	11,461	11.2%	12,291	7.2%
조정 EPS(USD)	2.59	3.1%	3.21	-13.4%	13.07	23.3%	14.70	12.4%

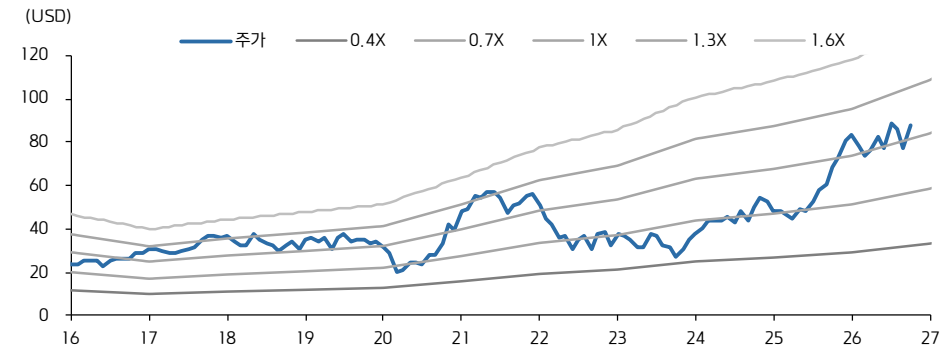
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2026-11-02, US-GAAP 기준

General Motors 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: Bloomberg 컨센서스 기준

General Motors 12M Fwd P/B Band Chart



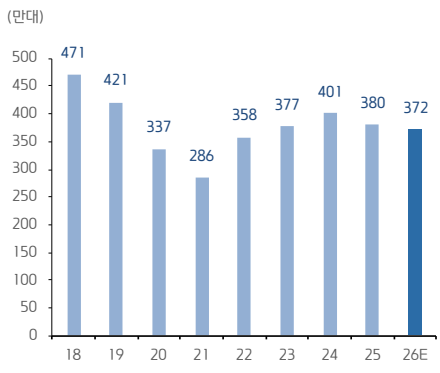
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: Bloomberg 컨센서스 기준

General Motors Q3 2026 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	Q3 2025	Q2 2026	Q3 2026	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	48,591	48,026	50,015	3%	4%
매출원가	41,936	40,696	40,739	-3%	0%
매출총이익	6,655	7,330	9,276	39%	27%
영업비용	5,579	5,871	5,678	2%	-3%
판관비	2,037	2,197	2,027	0%	-8%
영업이익	1,076	1,459	3,598	234%	147%
이자비용	-11	-32	-33		
기타 영업외손익	-367	-28	-269		
법인세비용	127	214	565		
순이익	1,327	1,305	3,335	151%	156%
조정 EPS(달러/주)	2.80	3.57	3.70	32%	4%
희석 EPS(달러/주)	1.35	1.41	3.73	176%	165%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Automotive	44,256	43,762	45,706	3%	4%
GMNA	40,551	39,912	41,419	2%	4%
GMI	3,645	3,691	4,085	12%	11%
Corporate	60	159	201	235%	26%
Financial	4,255	4,337	4,312	1%	-1%

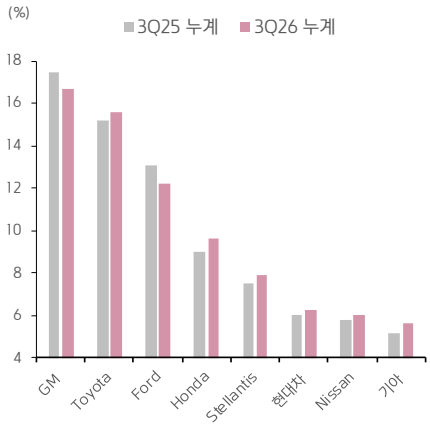
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

GM 글로벌 도매판매 추이 및 전망



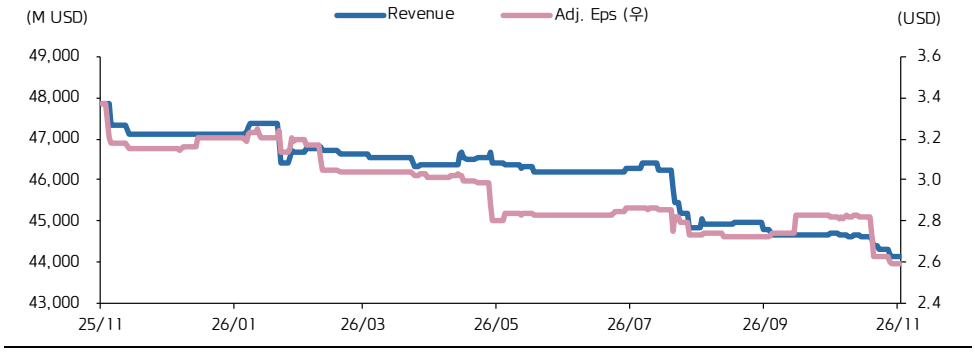
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 2026년 11월 3일 기준

3 분기 미국 시장 점유율: 25, 26 년 비교



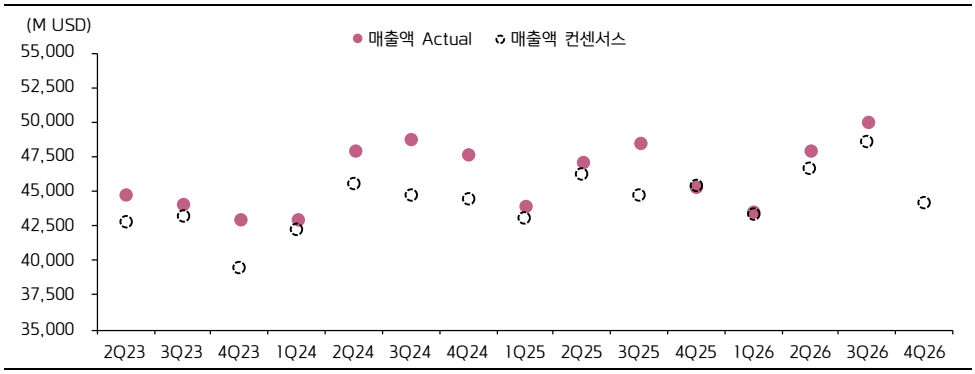
자료: Marklines, 키움증권 리서치

General Motors Q4 2026 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



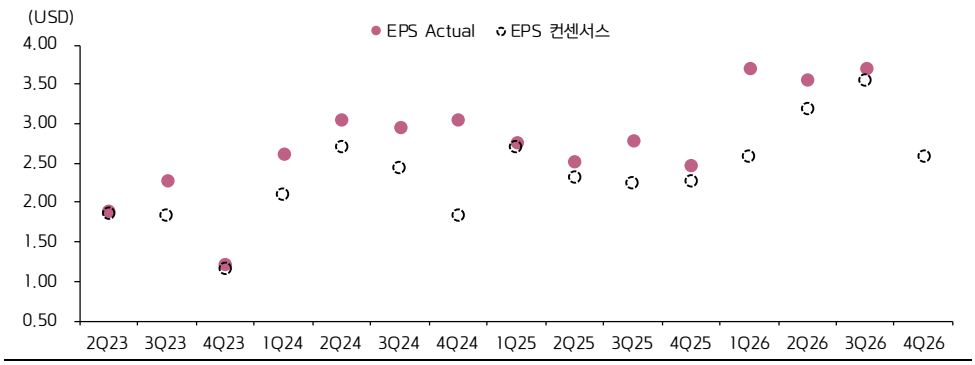
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 매출액은 US-GAAP 기준

General Motors 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



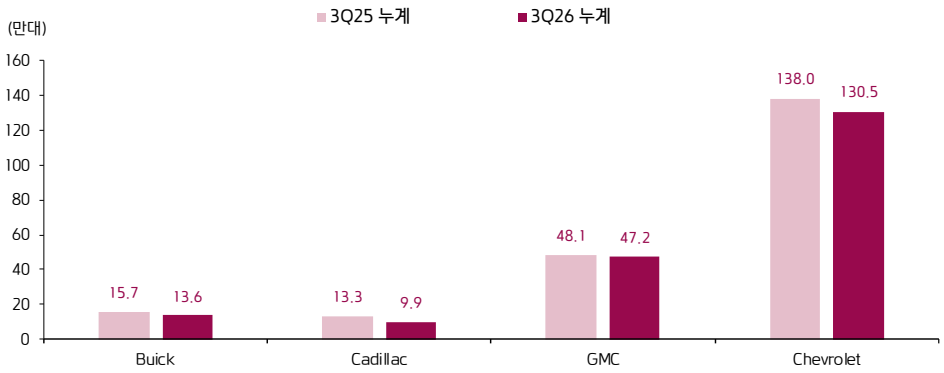
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: US-GAAP 기준

General Motors 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



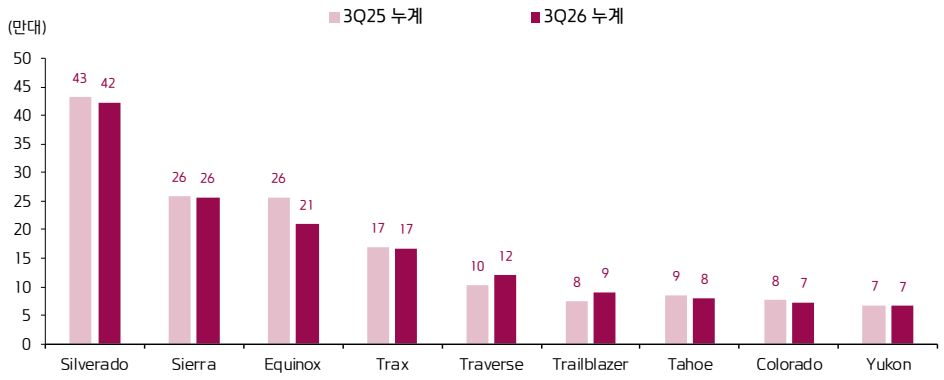
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors: 3분기 누계 미국 인도량 브랜드별 비교



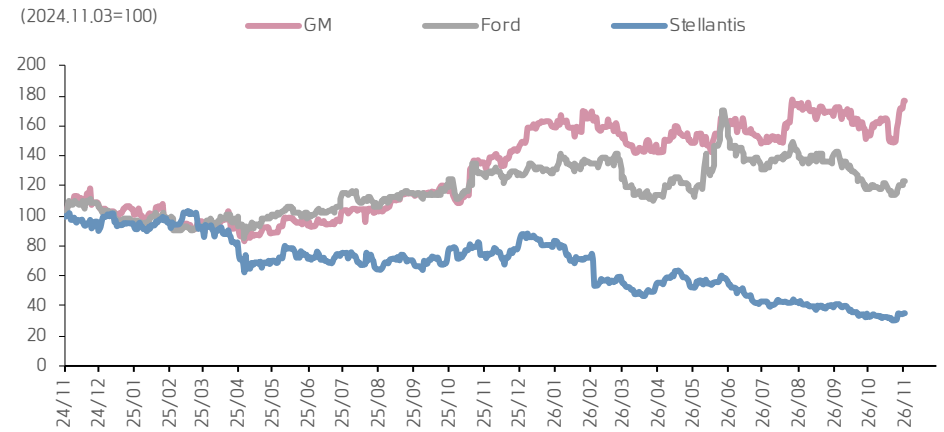
자료: General Motors, 키움증권 리서치

General Motors: 3분기 누계 미국 인도량 차종별 비교



자료: General Motors, 키움증권 리서치

Detroit 3사 주가 2개년 추이: GM은 전기차 캐즘 국면 주가를 강력한 주주환원정책으로 방어



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 3 분기 EBIT-adjusted 증감 분석



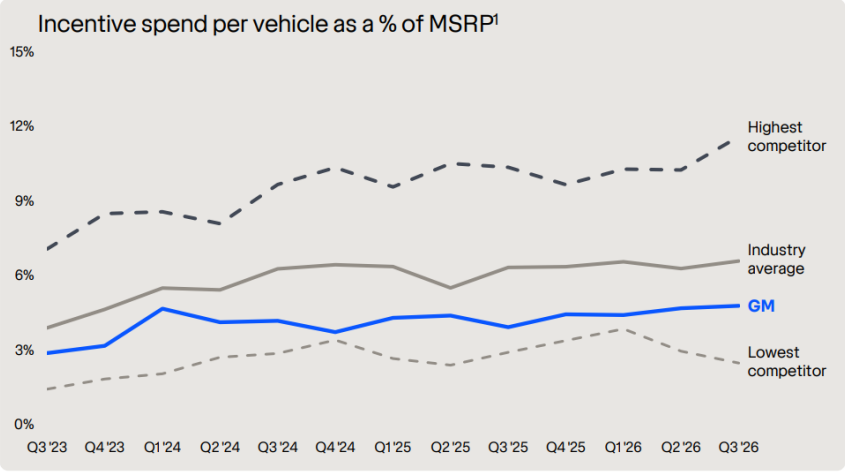
Volume and Mix
Wholesales up in North America with higher ICE volumes of 53K partially offset by lower EV volumes of 23K. Mix benefit from higher full-size pickup volume and lower EV volume

Price
Slight pricing softness from increased incentives associated with the sell down of current generation full-size pickups, with incentives as a percent of MSRP that are several hundred basis points lower than prior truck changeovers

Cost
Lower cost primarily driven by improved warranty and favorable EV inventory adjustments partially offset by higher commodity and logistics costs, along with manufacturing costs related to onshoring production to the U.S. and next generation full-size pickup launch

자료: General Motors, 키움증권 리서치

미국 시장 인센티브 추이: General Motors 는 산업평균 대비 낮은 수준으로 유지 중



Disciplined pricing execution kept incentive levels stable despite evolving market conditions

- Incentives as a percentage of MSRP averaged 4.8% in Q3, 1.8 ppts below the industry average of 6.6%, underscoring continued pricing discipline
- Q3 ATP of $52K reflects sustained demand for full-size trucks, SUVs and luxury vehicles
- Dealer inventory on track to be within our year-end targeted range of 50–60 days

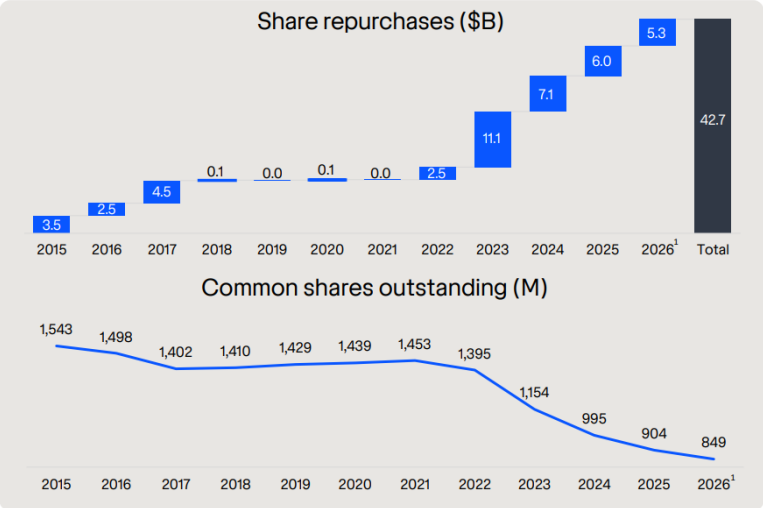
자료: General Motors, 키움증권 리서치

2015~2026 년 자기주식 매입 및 유통주식수 변동 내역: 지금까지 총 $42.7bn(약 57 조 원) 투입됐으며 추가 $20bn 투입 예정

Capital returns have driven a meaningfully smaller share base

- $42.7B of share repurchases have contributed to a 45% reduction in common shares outstanding, declining from 1,543M in 2015 to 849M at the end of Q3 2026
- Smaller share base increases the potential for operating performance to translate into stronger per-share results
- YTD, repurchased $5.3B of shares through Q3 and an additional $1B in October, fully utilizing the prior authorization

The Board has approved a new multi-year $20B share repurchase authorization, keeping us well positioned to continue executing our capital allocation framework



자료: General Motors, 키움증권 리서치

2026 년 연간 실적 가이던스 최종 업데이트: EBIT, EPS, FCF 가이던스 상단을 하향 조정하며 실적발표 당일 주가 -6.8%

2026 updated guidance

$14.5–15.5B
EBIT-adj.
Previously: $14.0–16.0B

$12.75–13.75
EPS-diluted-adj.
Previously: $12.00–14.00

$11.5–12.5B
Adj. auto FCF
Previously: $9.5–11.5B

8–10%
North America EBIT-adj. margin

$10.0–12.0B
CapEx + Battery JV

20–21%
ETR-adj.

Updated key guidance assumptions

- US Total SAAR expected to be in the mid-16M unit range
  - *(Previously: low-16M unit range)*
- Warranty cost benefit expected to be at high end of $1.0–1.5B range
- Commodity inflation, including logistics and DRAM costs, now expected to be ~$2B
  - *(Previously: $1.5–2B)*
- Regulatory benefits of ~$500M
  - *(Previously: $500–750M)*
- Gross tariff costs expected to be at the low end of $2.5–3.5B range

Continued key guidance assumptions

- North America ICE wholesales up ~1%
- North America pricing up ~0.5%
- EV losses improve by $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
- GM Financial EBT-adj. to be in the $2.5–3.0B range
- Expect some softness in GM International ex-China, reflecting the dynamic environment in the Middle East

자료: General Motors, 키움증권 리서치
주: 2026년 10월 20일 기준

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 11월 2일 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.