MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.29

[자동차/부품]
김진석
jinsuk.kim@miraeasset.com

비중확대/유지

자동차

GM 1Q26 리뷰: IEEPA 관세 환급 반영

GM 1Q26 컨센서스 상회. 관세 환급 반영, 가이던스 상향

1Q26 매출액은 436억달러(-0.9%YoY, 컨센서스 부합), 조정EBIT은 42.5억달러(+21.9%YoY, 컨센서스 30.2억달러 +41% 상회), 조정EPS는 3.70달러(+33.1%YoY, 컨센서스 2.60달러 +42% 상회)를 기록했다. 북미 GMNA 마진은 10.1%(+1.3%P YoY, 4.0%P QoQ, IEEPA 관세 환급 1.3%P 반영)이다. 호실적 배경으로 IEEPA 관세 환급 미수금을 5억달러 반영했다. 조정EBIT의 전년비 증감을 살펴보면 비용절감이 +6억달러, 환율 +3억달러, 가격 +1억달러, 믹스 Flat, 물량 -3억달러, 기타 +1억달러이다. 비용절감은 전기차 손실 및 물량 축소 효과 2억달러와 보증비 감소 등이 반영되어 있다.

GM은 26년 실적 가이던스를 +4% 상향 조정했다. 조정EBIT은 135~155억달러(평균 145억달러)로 기존 130~150억달러(평균 140억달러) 대비 +4% 상향했다. 조정EPS는 11.5~13.5달러(12.5달러)로 기존 11.0~13.0달러(12.0달러) 대비 +4% 상향했다. IEEPA 관세 환급 미수금 5억달러를 반영하여 관세 총 영향 전망을 기존 30~40억달러에서 25~35억달러로 낮췄다. 다만 환급 시점 불확실성으로 FCF 전망은 유지했다. 실적 가이던스는 관세 영향 하향 조정분만큼 상향 조정한 것으로 보이지만, 원재료비/물류비/DRAM 영향 상향분 5억달러(10~15억달러 → 15~20억달러)도 반영되어 있다.

기타 가정은 4Q25 발표 내용을 유지했다: 1) 미국 수요 전망 1,600만대 초반, 25년 실제 판매는 1,636만대. 2) GM 북미 차량 가격 가정은 전년비 flat~소폭상승으로 공격적인 가격인상이 아닌 연식변경 수준이다. 3) 전기차 크레딧 구매비용 절감 +5~7.5억달러, 전기차 생산/물량 조정으로 손실 축소 +10~15억달러, 보증비용 절감 최대 +10억달러이다. 4) 미국 현지 공급망 투자와 SW 사업 관련 비용 증가 -10~15억달러이다.

온스타(커넥티비티)/슈퍼크루즈(ADAS) 이연수익은 58억달러(+50%YoY)로 26년 목표는 75억달러(+35%)이다. 이중 실현수익은 7.5억달러(+20%)로 26년 목표는 31억달러(+15%)이다. 슈퍼크루즈 실현수익은 전년비 +85% 증가했다. 3년 체험 후 유료 전환율은 30~40%이다. 26년말 구독자수 목표는 85만명(+37%YoY)이다.

환급을 제외해도 호실적. 원재료비 영향을 반영하면 긍정적인 가이던스

1Q26 실적은 IEEPA(Section 232 리스트외 제품으로 추정)관세 환급 미수금 회계 반영 5억달러를 제외해도 약 38억달러로 컨센서스를 상회했다. 다만 호실적을 기록했음에도 관세 환급 5억달러만큼만 가이던스를 상향한 것이기에 보수적으로 보일 수 있겠으나, 원재료비 영향 상향분이 5억달러가 추가로 반영되어 있기에 긍정적으로 제시했다고 판단한다. 참고로 1Q26 자사주 매입은 8억달러로 잔여 매입 승인 한도는 55억달러이다.

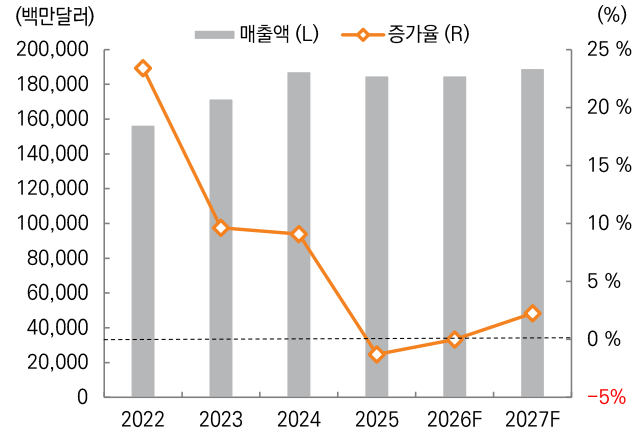
GM은 28년 ICE/EV 차량용 차세대 SDV 아키텍처를 출시해 캐딜락 에스컬레이드 IQ 차종을 시작으로 Eyes-off 기능(라이다+레이더+카메라)을 출시할 계획이다. 이를 위해 캘리포니아/미시간주 고속도로에서 차세대 크루즈 감독 도로 테스트를 시작했다.

표 1. GM 1Q26 실적 요약

(백만달러, %)	1Q25	4Q25	1Q26P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
Revenue	44,020	45,287	43,624	-0.9	-3.7	43,403	0.5
EBIT-Adj	3,490	2,843	4,253	21.9	49.6	3,023	40.7
EPS-Adj	2.78	2.51	3.70	33.1	47.4	2.60	42.2
EBIT margin	7.9	6.3	9.7	1.8%p	3.5%p	7.0	2.8%p

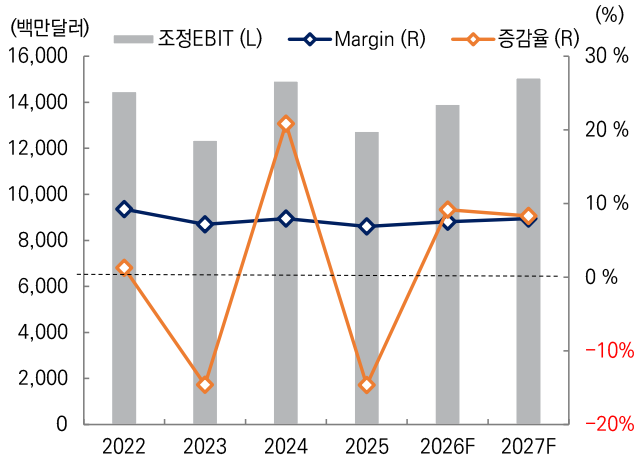
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. GM 연간 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



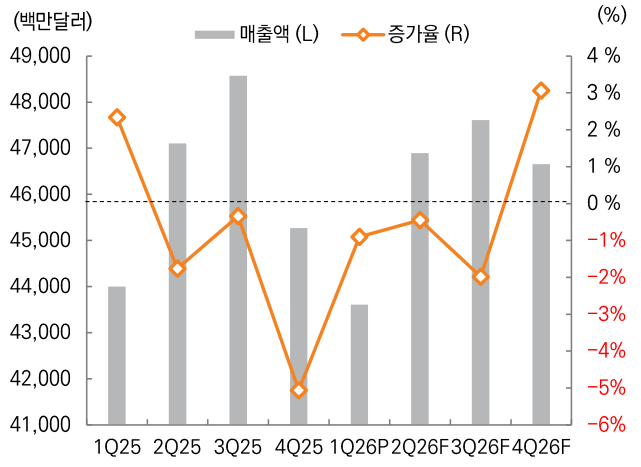
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GM 연간 조정EBIT, 마진율/증감율 (블룸버그 컨센서스)



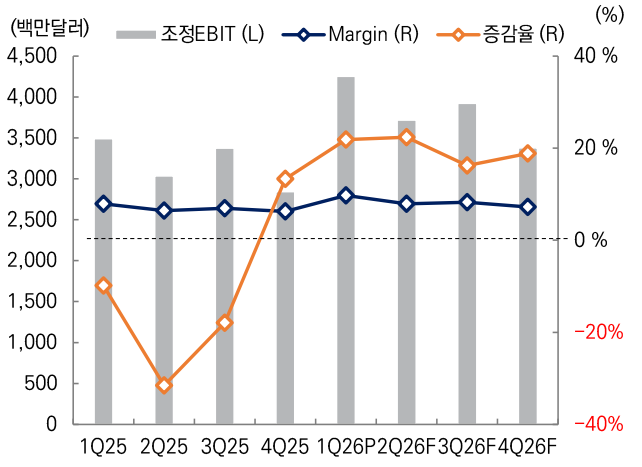
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. GM 분기 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



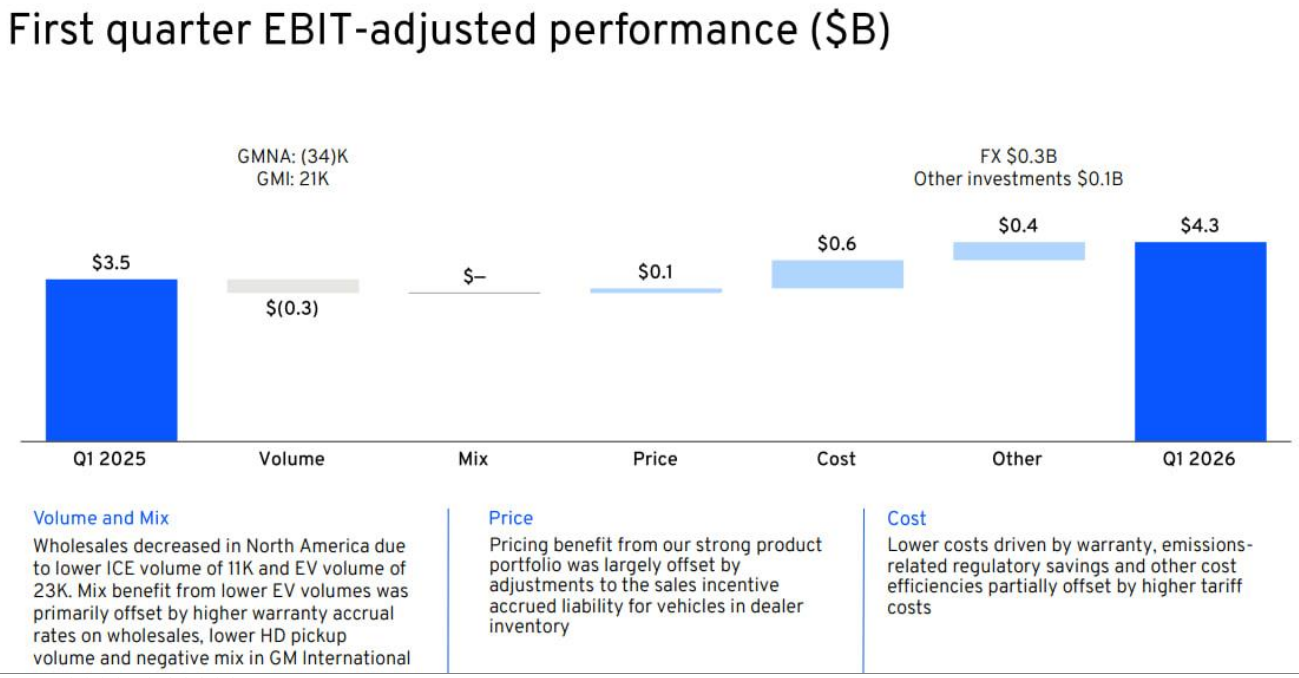
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. GM 분기 조정EBIT, 마진율/증감율 (블룸버그 컨센서스)



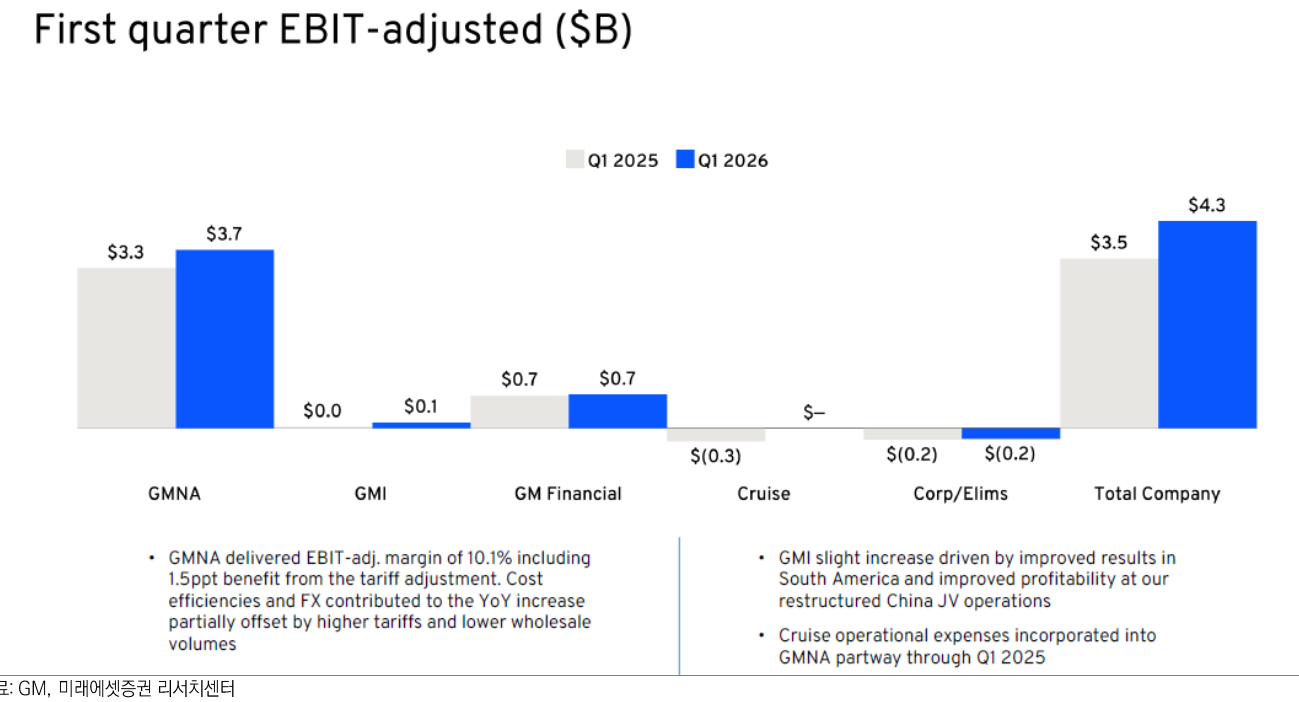
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. GM 1Q26 EBIT 증감요인 분석



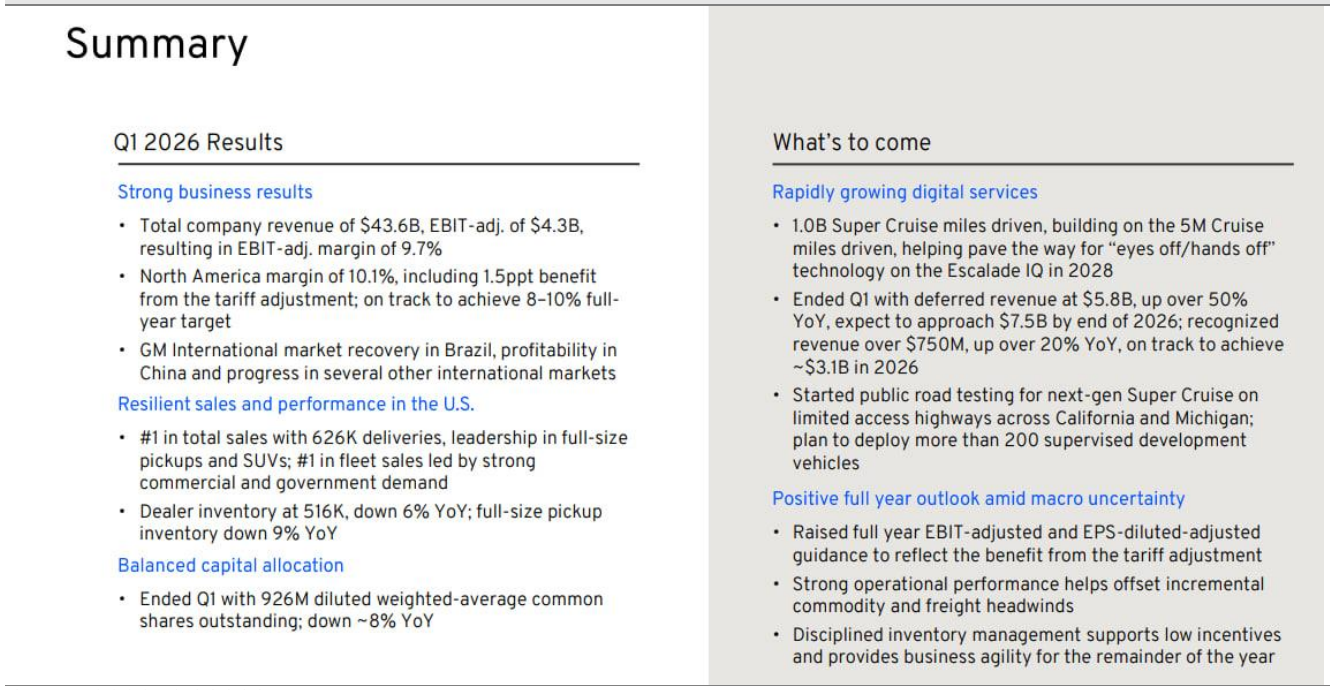
자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. GM 1Q26 EBIT 구성요인 비교



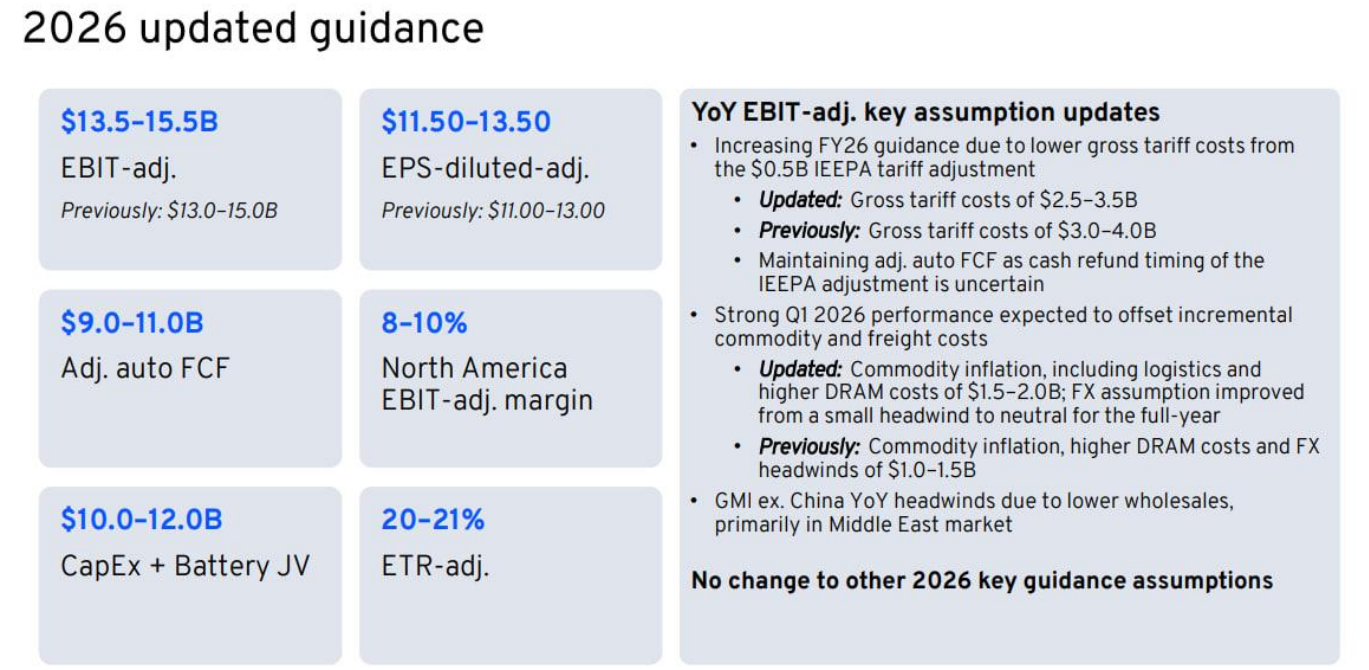
자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. GM 1Q26 실적발표 요약 장표



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. GM 26년 가이던스 상향 장표



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. GM 1Q26 실적발표 중 전기차 생산축소 비용 관련

Making progress in right-sizing EV capacity and manufacturing footprint

EV-related charges and cash payments

- Non-cash charges primarily related to transitioning our Orion assembly plant from EV to ICE production, decision to discontinue production of the BrightDrop electric van and to impair certain EV-related assets
- Cash charges primarily related to contract cancellations and supplier commercial claims

$ in B	H2 2025[1]		Q1 2026		Total as of Q1 2026	
	EBIT	Cash Paid	EBIT	Cash Paid	EBIT	Cash Paid
Non-cash charges	3.0	–	0.1	–	3.0	–
Cash charges	4.6	0.4	1.0	2.2	5.6	2.6

~90% of expected total supplier commercial claim costs recorded as of Q1 2026

- Expect to reach agreements in principle on a majority of the remaining supplier commercial claims in Q2 2026
- Expect most of the related cash flows to occur by the end of 2026

Separately, working to right-size our battery supply chain with our joint venture partners

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. GM Eyes-off 시스템 28년 출시 (25년 10월에 발표한 내용)

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.