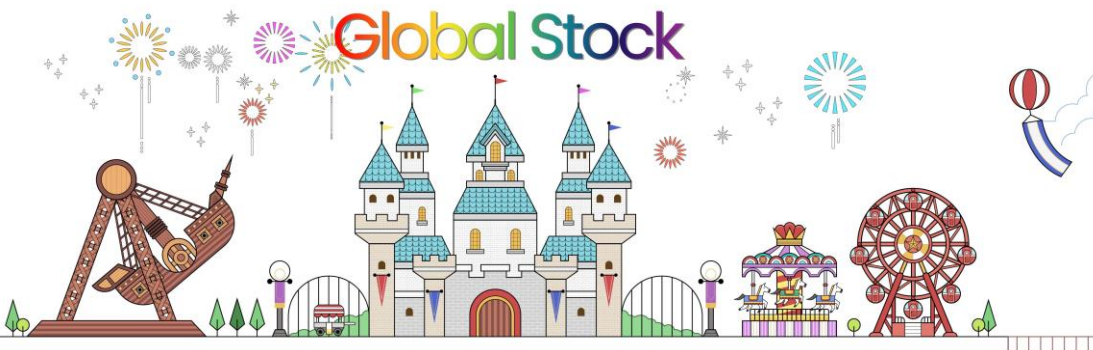




Review

2026. 7. 22

Bloomberg 평균목표주가
USD 97.59

현재주가: 79.52(상승여력 22.7%)

Buy 74% Hold 19% Sell 7%

최고목표주가 USD 131.00
최저목표주가 USD 61.00

* Bloomberg 기준

At a glance

(기준일: 2026. 7. 21)

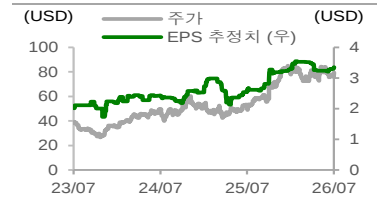
현재주가(USD)	79.52
시가총액(bil USD)	70
시가총액(억원)	1,032,502
Shares	877 (백만주)
52주 최고/최저(USD)	87.62 / 48.87
평균거래대금(90일, USD)	0.6 (십억달러)
PER(26F, 배)	6.2
배당수익률(26F, %)	0.9
국가	US
상장거래소	New York
산업	Auto Manufacturers
주요주주(%)	
1. VANGUARD GROUP	12.0
2. 블랙록	9.4
3. 스테이트 스트리트	5.1

주: PER은 시장 컨센서스 기준

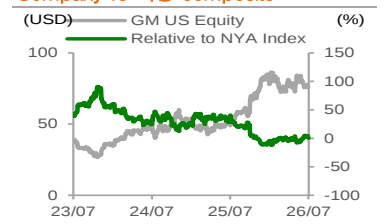
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.3	-1.7	49.4
상대주가	-1.3	-6.5	28.3

주가 vs EPS 추정치



Company vs 시장 composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

General Motors (GM US)

양호한 판가와 비용 절감으로 가이던스 추가 상향

매출 \$480억(YoY+2%), 조정 영업이익 \$39억(+30%), 조정 영업이익률 8.2%

픽업트럭 판매 호조와 이에 따른 예상보다 견고한 판가 효과, 그리고 품질 비용 축소로 2분기 EPS가 컨센서스를 12% 상회함. 상반기 \$28억(+\$10억) 자사주 매입 완료했으며, \$35억 추가 자사주 매입과 소각을 통해 EPS 성장과 주주환원 지속 확대 의지를 피력함 (2Q말 주식수는 전년 동기 대비 8% 감소, 3년 전 대비는 35% 감소함). GM 주가 실적 발표 후 4.9% 상승(미국 시간 7/21)했는데 이는 '26년 가이던스 상단 기준 PER 5.7배 수준에 해당함. GM은 지난해 협동 로봇 브랜드를 등록한 데 이어 최근에는 방산, ESS, 보험 사업 등으로 신성장 동력을 육성 중. 이러한 효과가 얼마나 빠르게 나타나는지에 따라 미국 외 시장 입지 축소에 따른 밸류에이션 디레이팅 해소 여부가 결정될 것임.

견고한 판가 효과, 그리고 기대 이상의 품질 비용 절감이 가이던스 상향 배경

1분기에 국제비상경제권한법(IEEPA) 무효 판결에 따른 관세 환입으로 '26년 조정 영업이익 가이던스를 \$5억 상향했던 GM은 1) 점유율이 42%까지 증가한 픽업 트럭 판매 호조와 이에 따른 양호한 판가 효과(기준 0%~0.5%→0.5%)와 2) 리콜 품질 비용 절감 효과 확대(+\$5억)에 따라 '26년 조정 영업이익 가이던스를 \$140억~\$160억으로 +\$5억 추가 상향함. 단, 중동 사태와 원자재 등 인플레이션 압력이 악화하지 않는다는 전제를 달았으며, 미국 신차 수요 전망치와 관세 규모, 원재료 압박 가정은 기존과 동일하게 유지함. 이러한 가이던스는 하반기 손익이 상반기와 유사, 또는 소폭 감소할 수 있음을 시사하는데, 하반기에는 DRAM 등 원재료 부담이 커질 전망이고, 미국 리쇼어링 비용과 신차 램프업 비용으로 특히 4분기가 평년 대비 부진할 것으로 예상함. 한편 지난 1년간 GM은 EV 캐파 축소에 따라 총 \$72억 규모의 현금성 비용을 인식했으며(2Q \$23억 추가), 이 중 \$45억을 지급 완료. 나머지 금액도 협의를 통해 지급될 것이며, 이는 국내 2차전지 업체 등 에게는 하반기 추가적인 일회성 이익이 될 수 있을 전망이다.

자율주행, 방산, ESS 사업 육성 계획 (2 페이지에서 계속)

2028년 Eyes-off & Hands off 자율주행 출시는 예정대로 진행 중이며, GM Defence는 2026년 매출 \$7억과 손익분기점에 도달하고 이후 30% 매출 성장과 두 자릿수 수익성 가이던스를 밝혔으며, 나트륨 이온 배터리 기반 ESS는 2030년 이전 양산이 목표임

결산기(12월)	2025A	2026F	2027F	2Q26P	2Q27F
매출액(십억달러)	185.02	185.37	188.98	48.03	48.55
영업이익(십억달러)	2.91	14.41	15.67	1.46	4.07
영업이익률(%)	1.6	7.8	8.3	3.04	8.38
지배순이익(십억달러)	2.70	11.68	12.36	1.31	3.26
EPS(달러)	3.33	12.87	14.12	1.44	3.73
ROE(%)	20.24	17.90	17.49	19.00	14.04
PER(배)	6.30	6.18	5.63	5.80	5.53

주: Non-GAAP, 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

2Q 북미 매출 \$399억(+1%), 조정 영업이익 \$34억(+43%)

2분기 북미 영업이익률은 8.6%로 YoY+2.5%p 개선되었는데 1) 픽업 판매 호조 속에 2) 품질 비용 절감과 EV 적자 축소, 미국 환경 규제 완화에 따른 배출가스 크레딧 비용 부담 축소가 배경임. 특히 2위 업체와 픽업트럭 시장 점유율 격차를 10%p까지 확대했으며, 2분기 판가 효과 규모는 4Q25 이후 최대치를 기록하며 예상을 상회함. 리콜 품질 비용 축소와 EV 적자 축소에 힘입어 비용 절감 효과는 2개 분기 연속으로 2019년 이래 최대 분기 규모를 유지함.

2Q말 미국 재고는 51.1만대(YoY-3%, QoQ-1%), 재고 일수는 55일로 가이던스 중간 수준을 유지함. 과거 대비 낮은 재고와 픽업트럭 판매 호조에 따라 2분기 미국 판매 가격 대비 인센티브는 4.7%로 시장 대비 1.6%p 낮은 수준이며, 3년 연속 시장 대비 1.5%~2%p 낮은 인센티브 비율을 유지 중임. 이러한 GM의 엄격한 인센티브 관리는 상반기 GM 수익성에 1.8%p 개선 요인으로 작용하였음.

EV 캐파 축소 관련 비용은 대부분 마무리, 하반기 EV 판매는 소폭 개선 밝힘

2025년 하반기부터 지금까지 EV 캐파 축소 관련 비용 \$109억을 인식함(이중 \$72억이 현금성 비용). 이러한 EV 캐파 조정을 통해 2026년 EV 적자 폭을 \$10~\$15억 개선시키는 목표를 유지 중이며, 상반기에는 \$5억 개선을 달성함. 2Q 북미 EV 도매 판매는 3.1만대 감소했으며, 수요에 맞추어 생산을 재개함에 따라 하반기 EV 판매는 개선될 것이라고 밝힘. 단, 물가 상승과 소비자 구매력 약화에도 불구하고 아직까지 픽업트럭이나, 대형 SUV 수요가 이탈하는 조짐은 북미 시장에서 나타나지 않고 있다고 밝힘.

반도체 등 원재료 부담은 하반기 확대, Micron과 삼성전자와 협력 강조

반도체 등 원재료 부담은 상반기 \$6억 증가했으며, 하반기에는 \$9억~\$14억으로 확대될 전망이다(연간 \$15억~\$20억 가이던스 유지). Ford와 마찬가지로 지난 7월 1일 GM은 Micron과 첨단 메모리 및 스토리지와 관련하여 전략적 계약을 체결함. 이를 통해 GM은 LPDRAM, NOR 플래시, UFS NAND 제품의 공급망을 강화하게 되었으며, GM은 삼성전자와도 좋은 관계를 유지 중이라며, 이러한 반도체 업체들과 차세대 메모리 기술에 관해서도 협력하고, 이를 통해 공동으로 기술 로드맵을 개발할 수 있을 것이라고 밝힘.

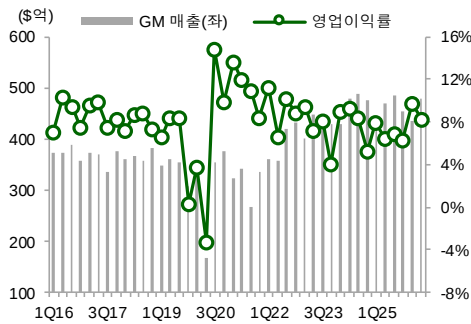
관세 감축을 위해 계획대로 미국 리쇼어링 추진

2026년 관세 가이던스는 기존과 동일한 \$25억~\$35억을 유지함. 이는 전년대와 유사한 수준이며, 3분기와 4분기에도 2분기와 유사한 \$9억 규모의 관세가 손익에 영향을 줄 전망이다. GM은 구조적인 관세 부담 축소를 위해 기존 계획에 따라 2027년부터 상당한 규모의 생산을 미국으로 이전하여, 미국 생산능력을 연 200만대 이상으로 구축할 예정임. 단, 이러한 리쇼어링은 단기적으로 비용 증가 요인이며, 본격적인 미국 생산 확대 효과는 2028년부터 나타날 전망이다. 한편 GM은 트럼프 행정부와 의회 모두 강력한 미국 제조 기반을 구축해야 한다는 의지가 있다며, GM이 경쟁력을 갖고, 미국 제조업에 대한 지속적인 투자를 유지하기 위해서는 어느정도 관세가 필요하다고 밝힘. 특히 유럽, 일본, 한국 업체들에 적용되는 관세가 미국 자동차 업체들이 해외 업체와의 경쟁에서 승리할 수 있도록 해 줄 것이라고 밝힘.

Peak Energy Technologies와 협력하여 ESS 사업 추진

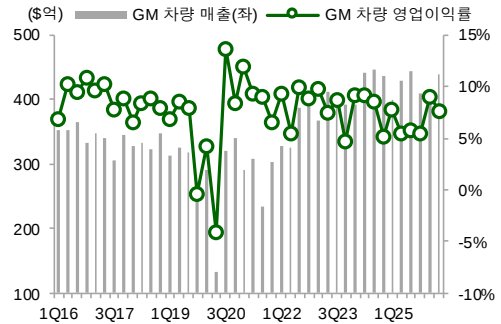
GM은 나트륨이온 배터리가 다른 화학계 배터리보다 여러 장점을 가질 것으로 생각한다고 밝힘. 나트륨은 매장량이 풍부하며, 폭넓은 온도 범위에서 성능이 우수하고, 냉각 및 유지보수 요구 수준도 낮아질 가능성이 있기 때문에 시스템 설계를 더 단순화할 여력이 있어서 고정형 ESS에서는 나트륨이온이 장기적으로 LFP보다 낮은 비용을 제공할 수 있을 것으로 기대하는 입장임. 단, 경쟁이 극도로 치열한 사업에 전면적으로 뛰어들기보다는 신중하게 접근할 것이며 2027~2028년에 GM 배터리셀 개발 센터에서 양산 검증용 셀을 생산하고, 2030년 이전에 양산을 희망한다고 밝힘. 향후 궁극적으로 나트륨 이온 기술이 충분히 유망하다면 차량에도 적용될 수 있으며, GM은 이에 대한 권리도 보유 중이라고 밝힘. CATL의 기술을 활용해 ESS 사업을 추진 중인 Ford와 경쟁도 향후 관전 포인트가 될 전망이다.

도표 2. GM 분기 매출액과 수익성 추이



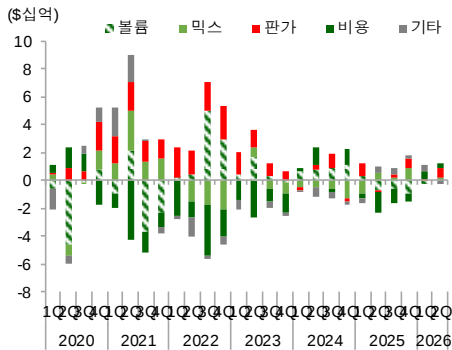
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 3. GM 차량 사업부 매출액과 수익성 추이



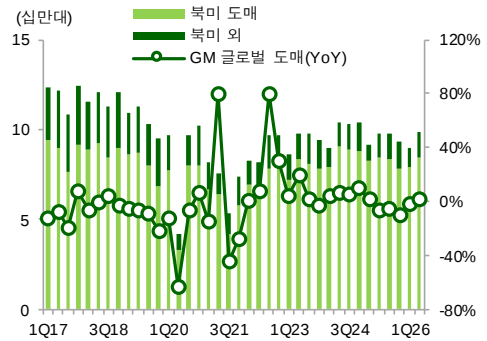
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 4. GM 영업이익 증감 요인 추이



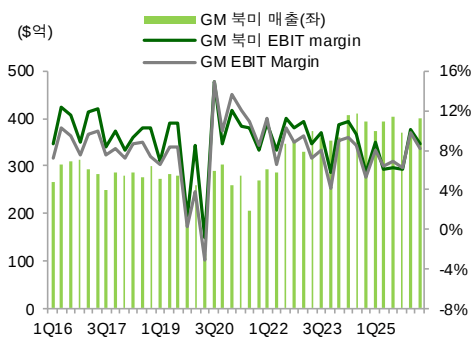
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 5. GM 글로벌 도매 판매 추이



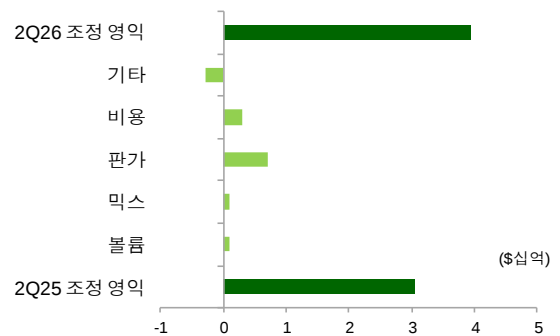
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 6. GM 북미 매출 & 수익성 추이



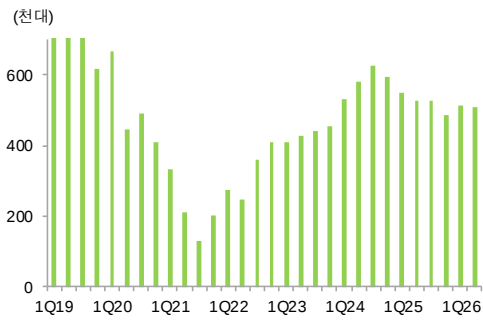
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 7. 2Q26 GM 조정 영업이익 증감 요인



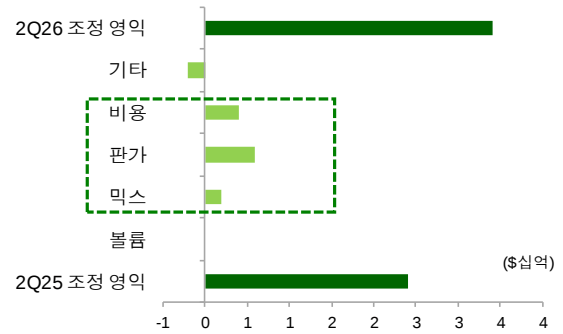
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 8. GM 미국 달러 재고 추이



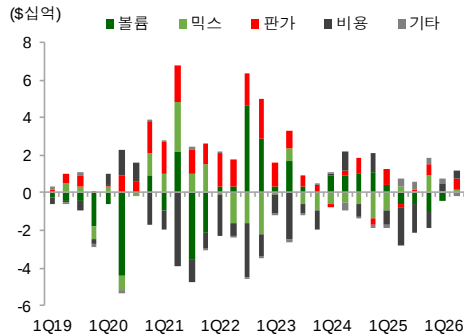
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 9. 4Q25 GM 복미 조정 영업이익 증감 요인



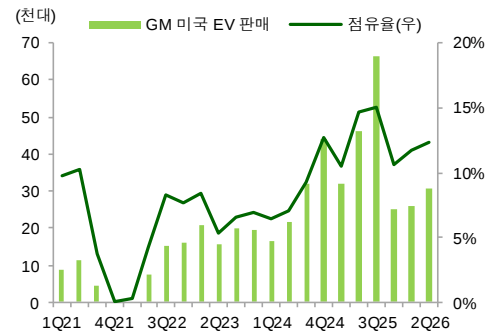
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 10. GM 영업이익 증감 요인 추이



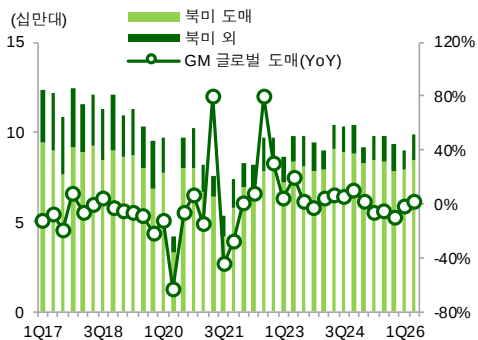
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 11. 미국 EV 시장 점유율 추이



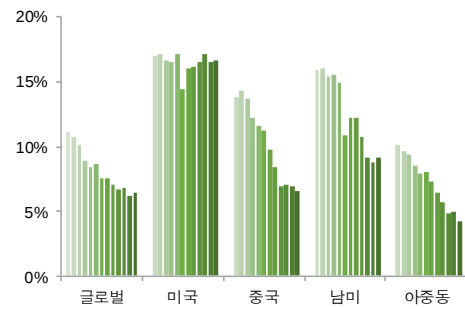
자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 12. GM 글로벌 도매 판매 추이



자료 : GM, 신영증권 리서치센터

도표 13. GM 글로벌 점유율 추이(2015~2Q26)



자료 : GM, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.