

자동차/모빌리티

GM 2Q26 리뷰: 호실적 및 가이던스 상향 지속

GM 2Q26 컨센서스 상회, 가격효과/비용절감. 가이던스 상향

2Q26 매출액은 480억달러(+1.9%YoY, 컨센서스 466억달러 대비 +3%), 조정EBIT은 39.4억달러(+29.8%YoY, 컨센서스 36.9억달러 대비 +7% 상회), 조정EPS는 3.57달러(+41.1%YoY, 컨센서스 3.19달러 +12% 상회)를 기록했다. 북미 GMNA 마진은 8.6%(+2.5%P YoY, -1.5%P QoQ)이다. 지난 1Q26 호실적 배경은 IEEPA 상호관세 환급이었다면, 2Q26 호실적 배경은 가격효과와 비용절감이다. 조정EBIT 전년비 절감을 살펴보면 가격 +7억달러, 믹스 +1억달러, 비용 +3억달러, 물량 +1억달러, 기타 -3억달러이다. 이중 비용효과는 내연기관 규제 완화, 품질비용 개선 등이다.

GM은 26년 실적 가이던스를 +3% 상향 조정했다. 참고로 1Q26 실적발표에서도 연간 가이던스를 +4% 상향했었다. 조정EBIT은 140~160억달러(평균 150억달러)로 기존 135~155억달러(평균 145억달러) 대비 +3% 상향, 조정EPS는 12.0~14.0달러(13.0달러)로 기존 11.5~13.5달러(12.5달러) 대비 +4% 상향한 것이다. 연간 수치로 역산하면 2H26 EBIT 가이던스는 68억달러(+9%YoY, 1H26 증가율은 +26%)이다.

가이던스 상향 배경은 1) 북미 가격 전망 상향(기존 flat~0.5%YoY, 신규 0.5%YoY)이다. 상반기 가격효과는 전년비 +6억달러이나, 기저 영향으로 하반기 가격효과는 줄어둘 수 있다고 밝혔다. 2) 보증비용 절감폭 상향(기존 최대 +10억달러, 신규 +10~15억달러)으로 상반기는 +5억달러이다. 대부분의 비용절감 효과가 3분기에 반영될 예정이다.

기타 가정은 유지했다. 3) 관세 총 영향은 -25~35억달러 유지했다. 상반기에는 1Q26에 반영한 IEEPA 관세 환급 5억달러를 제외하면 13억달러의 관세 영향이 발생했고, 3~4분기의 관세 총 영향은 각각 2분기와 동일한 9억달러로 예상했다. 4) 전기차 크레딧 구매 비용 절감 +5~7.5억달러 및 전기차 손실 축소 +10~15억달러 유지했다. 5) 미국 수요 전망 1,600만대 초반 유지(25년 실제 판매는 1,636만대). 6) 다만 원재료비/운송비/DRAM 영향도 10~15억달러(1Q에서 상향)로 유지했는데, 상반기 비용증가는 6억달러이다. 즉 하반기 영향은 더욱 커지는 것이다. 최근 원재료비 개선은 시차를 두고 4분기부터 27년초까지 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상했다. 특히 이번 실적발표에서는 26년 대비 27년 실적이 개선될 것이라는 전망을 제시했다.

온스타(커넥티비티) 이연수익은 63억달러(+50%YoY)로 26년 목표는 75억달러(+35%)이다. 이중 2Q26 실현수익은 8억달러(+20%)로 26년 목표는 31억달러(+15%)이다. 26년 구독자수 목표는 1,300만명으로 전년비 대비 100만명 증가이다. 슈퍼크루즈 2Q26 실현수익은 전년비 +70% 증가, 26년 목표는 4억달러이다. 3년 체험 후 유료 전환율은 30~40%이다. 2Q26 구독자수는 7만명 증가, 26년말 목표는 85만명(+37%YoY)이다.

지속되는 호실적과 가이던스 상향. 온스타/슈퍼크루즈 성장 지속

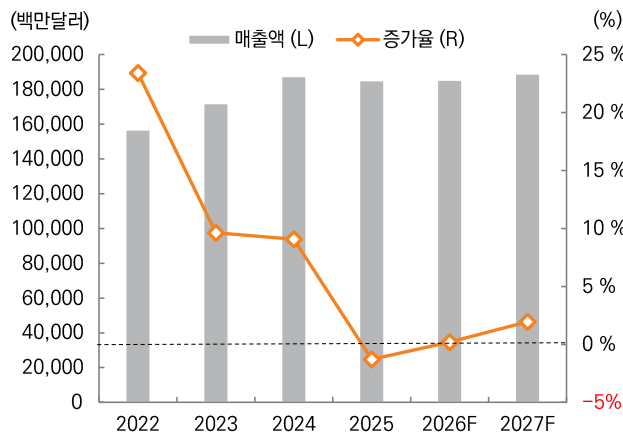
1Q26 호실적은 IEEPA 관세 환급 반영 효과였으나, 2Q26 호실적은 가격효과와 비용절감 효과이다. 26년 가이던스도 1Q에 이어 2Q에도 재차 상향했다. 고마진의 온스타/슈퍼크루즈 이연/실현 매출도 지속 증가하는 점도 긍정적이다. 28년 ICE/EV 차량용 차세대 SDV 아키텍처 기반 캐딜락 에스컬레이드 IQ 차종을 시작으로 Eyes-off 기능(라이다+레이더+카메라)을 출시할 계획은 변동 없다고 밝혔다. 자사주 매입도 1Q26 8억달러, 2Q26 20억달러로 잔여는 35억달러로 주주환원도 양호하다.

표 1. GM 2Q26 실적 요약

(백만달러, %)	2Q25	1Q26	2Q26P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
Revenue	47,122	43,624	48,026	1.9	10.1	46,614	3.0
EBIT-Adj	3,037	4,253	3,943	29.8	-7.3	3,697	6.7
EPS-Adj	2.53	3.70	3.57	41.1	-3.5	3.19	12.0
EBIT margin	6.4	9.7	8.2	1.8%p	-1.5%p	7.9	0.3%p

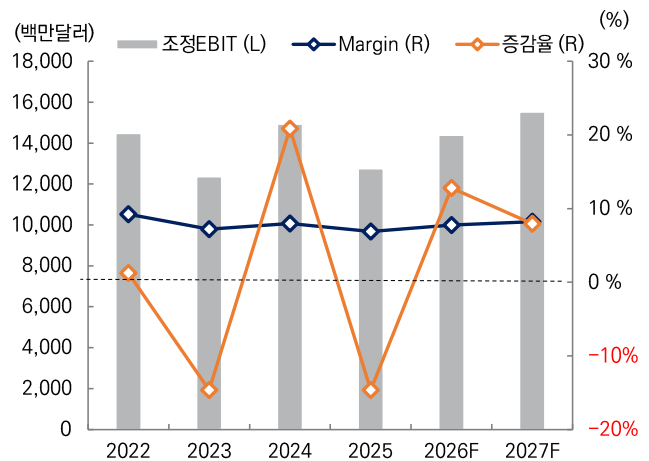
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. GM 연간 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



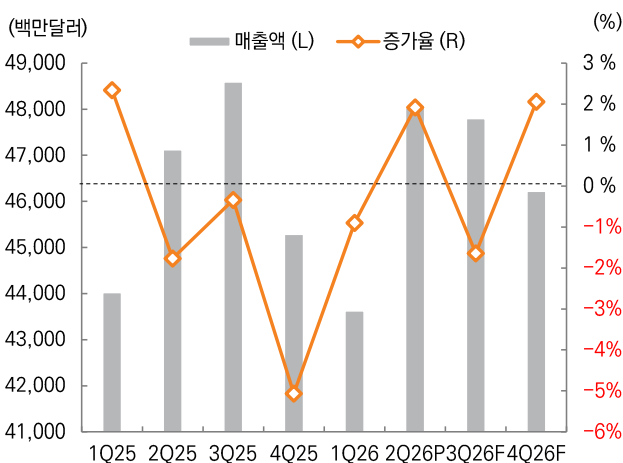
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



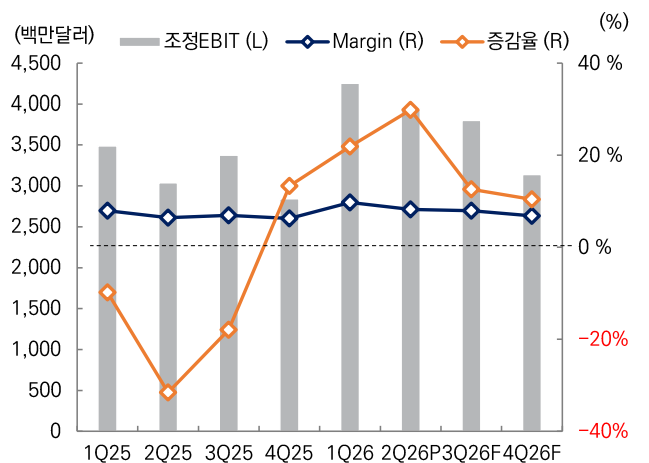
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. GM 분기 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

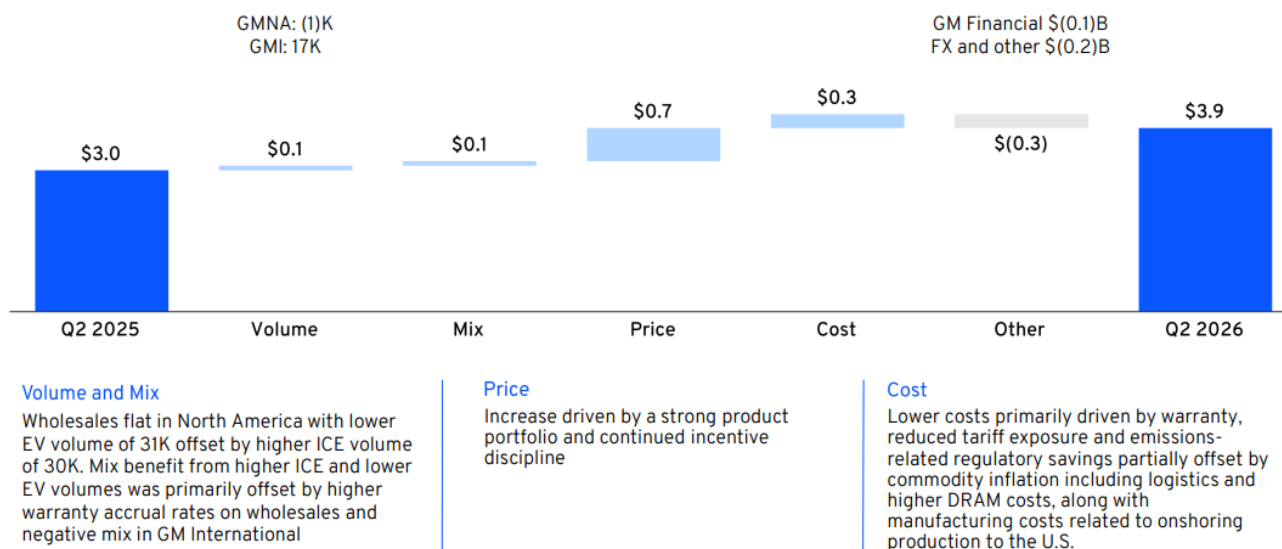
그림 4. GM 분기 조정EBIT, 마진율/증감율 (블룸버그 컨센서스)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. GM 2Q26 EBIT 증감요인 분석

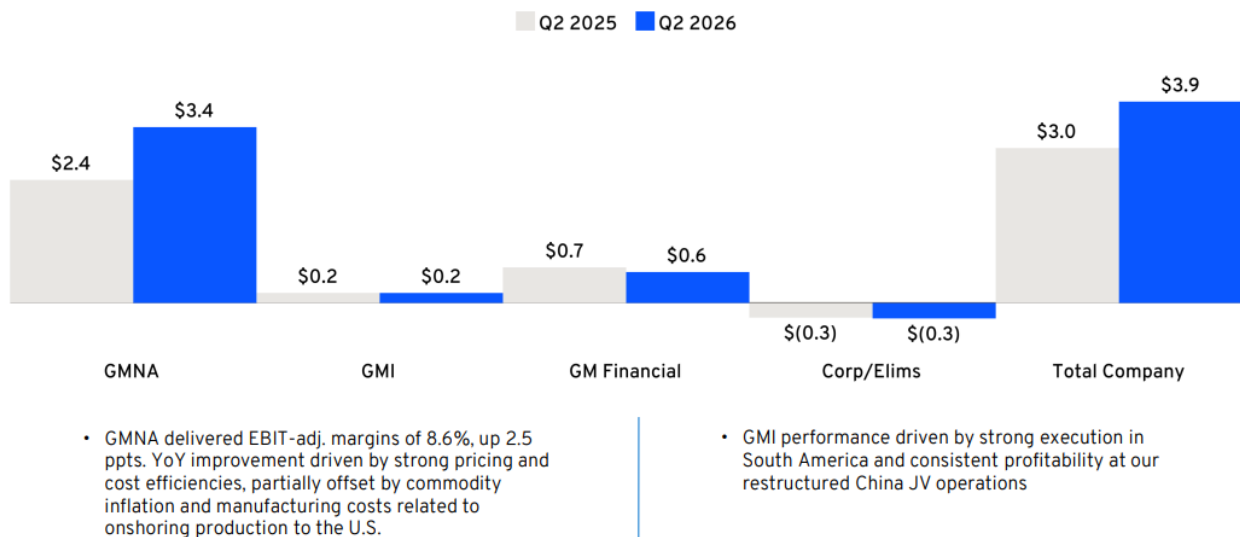
Second quarter EBIT-adjusted performance (\$B)



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. GM 2Q26 EBIT 구성요인 비교

Second quarter EBIT-adjusted (\$B)



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. GM 2Q26 실적발표 요약 장표

Summary	
H1 2026 results Solid core business results in H1 - Total company revenue of \$92B, EBIT-adj. of \$8.2B, resulting in EPS-diluted-adj. of \$7.27, up over 35% YoY - North America margin of 9.3%; on track to achieve 8-10% full-year target - GM International delivered consistent profitability in a dynamic market environment Growing OnStar digital revenue, including Super Cruise - H1 realized revenue of ~\$1.6B; on track for realized revenue of over \$3B by the end of 2026 - Deferred revenue balance of \$6.3B at the end of Q2; on track to approach \$7.5B of deferred revenue by the end of 2026 - OnStar on track to grow subscribers by ~1M in 2026; best half ever for Super Cruise equipped vehicles Strong H1 adj. auto FCF of \$6.3B allowed us to continue repurchasing shares - Ended Q2 with 893M diluted common shares outstanding; ~8% below Q2 2025	What's to come Raising full-year guidance driven by strong performance including pricing and warranty, as well as a slightly better commodity outlook - EBIT-adj. of \$14.0-16.0B, up from \$13.5-15.5B - EPS-diluted-adj. of \$12.00-14.00, up from \$11.50-13.50 - Adj. auto FCF of \$9.5-11.5B, up from \$9.0-11.0B 2027 results expected to be better than 2026, with several key drivers set to grow revenue, margins, EBIT and FCF: - Strengthened pricing power on the next-gen Chevrolet Silverado and GMC Sierra trucks which have improved capability, premium design and more advanced technology - Increased full-size SUV supply to meet demand in the U.S. and in markets around the world - Double digit OnStar digital revenue growth - Incremental warranty and EV profitability improvements - Continue to repurchase shares

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. GM 26년 가이던스 상황 장표

2026 updated guidance	
\$14.0-16.0B EBIT-adj. <i>Previously: \$13.5-15.5B</i>	\$12.00-14.00 EPS-diluted-adj. <i>Previously: \$11.50-13.50</i>
\$9.5-11.5B Adj. auto FCF <i>Previously: \$9.0-11.0B</i>	8-10% North America EBIT-adj. margin
\$10.0-12.0B CapEx + Battery JV	20-21% ETR-adj.
Raising full-year guidance across all key metrics driven by strong performance including pricing and warranty, as well as a slightly better commodity outlook <i>Assumes no material escalation in the Middle East and no significant increase in commodity or other inflationary pressures from current levels</i> Updated 2026 key guidance assumptions - North America ICE wholesales up ~1% - North America pricing up ~0.5% (<i>previously: flat to up 0.5%</i>) - EV losses improve by \$1.0-1.5B - Warranty costs benefit of \$1.0-1.5B (<i>previously: ~\$1.0B</i>) - Regulatory benefits of \$500-750M - Gross tariff costs of \$2.5-3.5B - Commodity inflation, including logistics and DRAM costs of \$1.5-2.0B - 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: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. GM 2Q26 실적발표 중 전기차 생산축소 비용 관련

Making progress in right-sizing EV capacity and manufacturing footprint

Q2 EV-related charges and cash payments

- Non-cash charges primarily related to write-offs for compliance-related assets and other asset impairments
- Cash charges primarily related to supplier commercial claims and charges to right-size the battery supply chain with our joint venture partners

\$ in B	H2 2025 ¹		Q1 2026		Q2 2026		Total as of Q2 2026	
	EBIT	Cash Paid	EBIT	Cash Paid	EBIT	Cash Paid	EBIT	Cash Paid
Non-cash charges	3.0	-	0.1	-	0.7	-	3.8	-
Cash charges	4.6	0.4	1.0	2.2	1.6	1.9	7.2	4.5

Recorded \$10.9B of EV-related charges since H2 2025 of which \$7.2B have a cash impact

- Paid \$4.5B, over 60%, of the \$7.2B through the end of Q2
- These actions substantially complete the material cash charges we expect to incur as we align our EV capacity and manufacturing footprint with changes in regulatory policy

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

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



Cadillac ESCALADE IQ

Innovating to deliver next-gen vehicles and experiences

Eyes-off driving in 2028

- Launching first on the Cadillac ESCALADE IQ
- Built on redundancy with LiDAR, radar and cameras integrated into the vehicle's design
- Provides a safe, reliable and highly capable eyes-off autonomous system

Conversational AI with Google Gemini

- Starting this year, drivers will be able to draft and send messages, and plan routes with context using Google Gemini
- GM is also on track to introduce its own contextual AI that will be fine-tuned with vehicle and customer insights, as well as OnStar's safety intelligence

GM's second-generation software-defined vehicle architecture for ICE vehicles and EVs will debut in 2028

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.