

제너럴 모터스 (GM.US)

품목관세 충격에 대비하여 자사주 매입 중단 결정

- GM은 연간 미국 판매량의 약 53%를 미국 내에서 생산 중
- 29일 백악관 행정명령 발표 결정으로 4/29에서 5/1로 Q1 2025 Earnings Call 연기
- 5/1 Earnings Call에서 2025년 연간 실적 가이언스 하향 조정될 것으로 예상

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.04.29): 46.94 USD
목표주가 컨센서스: 54.19 USD

1분기 실적은 선수요 효과로 매출액, EPS 시장 기대치 상회

4월 29일로 예정되어 있던 GM의 Q1 2025 Earnings Call 일정이 백악관의 29일 자동차 품목관세 행정명령 발표가 결정되면서 이례적으로 당일에 5월 1일로 연기됐다. 이에 따라 Q1 2025 실적 관련 GM 측의 상세 설명은 아직 확인되고 있지 않지만 SEC Filing에 따르면 매출액 \$44bn(+2.3% YoY), Adj. EBIT \$3.49bn(-9.8% YoY), Adj.EPS \$2.78(+6.1% YoY)을 기록하며 시장 기대치(매출액 \$43bn, Adj. EBIT \$3.45bn, Adj.EPS \$2.72)를 상회했다.

Q1 2025 실적에는 4월 3일부터 부과되기 시작한 자동차 품목관세가 점차 미국 내 신차 카플레이션을 유발할 것을 우려한 소비자들이 선제적으로 신차 구매에 나서는 선수요 효과가 반영된 것으로 보이며 이는 2분기에도 지속될 가능성이 높다. GM은 아직 미국 판가 인상 계획을 밝히지 않고 있지만 Toyota, Honda, 현대차그룹 등 주요 경쟁사들이 당분간 미국 판가 인상 계획이 없음을 공식화했기 때문에 GM 역시 선제적인 판가 인상에 나서지는 않을 것으로 판단한다. 특히 4월 29일 행정명령에서 확정된 3.75% reimbursement 항목의 수혜를 입을 것으로 기대되기에 reimbursement를 활용하여 소비자 전가에 적극적으로 나서지 않을 경우 점유율 1위를 유지해나갈 수 있을 것이다.

미국 점유율 1위 기록 중인 GM의 25년 가이던스 수정에 주목

GM 보다 앞서 1분기 실적 발표를 진행한 국내외 완성차 업계 대부분 2025년 연간 실적 가이던스를 수정하지 않은 반면 GM은 수정할 것으로 예상된다. 특히 GM은 2025년 1분기에 미국에서 69만 대(+17% YoY)를 판매하며 점유율 1위를 기록했으며 약 53%를 미국 내에서 생산하고 있기에 GM이 판단한 품목관세의 손익 충격의 강도는 단기적으로 자동차 섹터 투자 판단에 중요한 레퍼런스로 작용할 전망이다. 또한 GM은 총 \$4bn 규모의 자사주 매입 프로그램을 가동하고 있었으나 품목관세 충격을 대비하는 과정에서 이를 일시 중단한 상황이다.

▶ 투자의견 컨센서스

매수 53%	보유 37%	매도 10%
--------	--------	--------

Stock Data

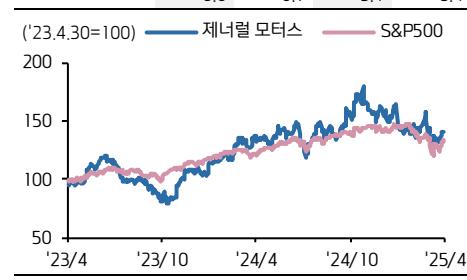
산업분류	자동차
S&P 500 (4/29)	5,560.83
현재주가/목표주가 (USD)	46.94 / 54.19
52주 최고/최저 (USD)	61.24 / 38.96
시가총액 (백만 USD)	45,357
유통주식 수 (백만)	964
일평균거래량 (3M)	15,059,824

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	171,842	187,442	179,985	178,866
영업이익	12,357	14,934	12,712	12,892
OPM(%)	7.2	8.0	7.1	7.2
순이익	10,513	11,963	9,687	9,140
EPS	7.7	10.6	10.2	10.3
증가율(%)	1.2	38.0	-4.2	1.3
PER(배)	4.0	4.0	4.6	4.6
PBR(배)	0.7	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	15.9	18.8	13.8	12.4
배당수익률(%)	1.0	0.9	1.1	1.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
GM	-11.9	0.6	-8.9	2.0
S&P Index	-6.0	-0.9	-5.1	8.4



자료: 데이터 스트리밍 컨센서스, 키움증권 리서치

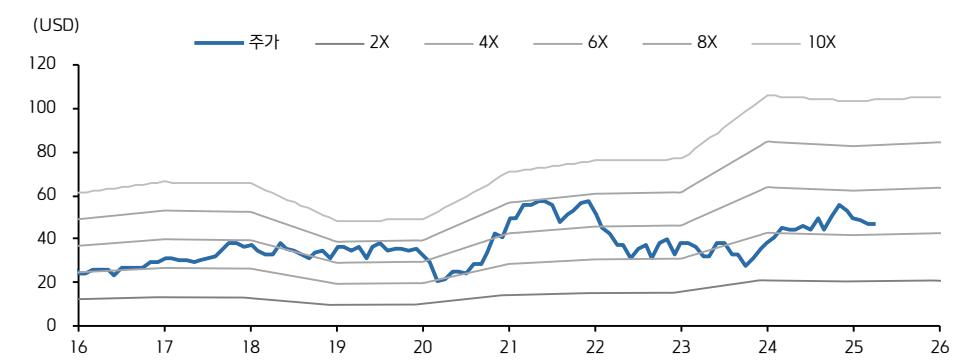
General Motors 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(M USD)	Q2 2025	YoY 성장률	Q3 2025	YoY 성장률	FY2025	YoY 성장률	FY2026
매출액	45,804	6.5%	44,377	-9.0%	178,446	-4.8%	176,550	-1.1%
영업이익	3,246	-13.2%	3,066	-16.0%	12,033	-5.9%	11,486	-4.5%
영업이익률(%)	7.1	-1.6	6.9	-0.6	6.7	-0.1	6.5	-0.2
순이익	2,467	-16.9%	2,591	-22.6%	10,395	-13.1%	9,269	-10.8%
조정 EPS(USD)	2.57	-2.1%	2.61	-11.9%	10.57	-0.3%	9.91	-6.2%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-04-30, US-GAAP 기준

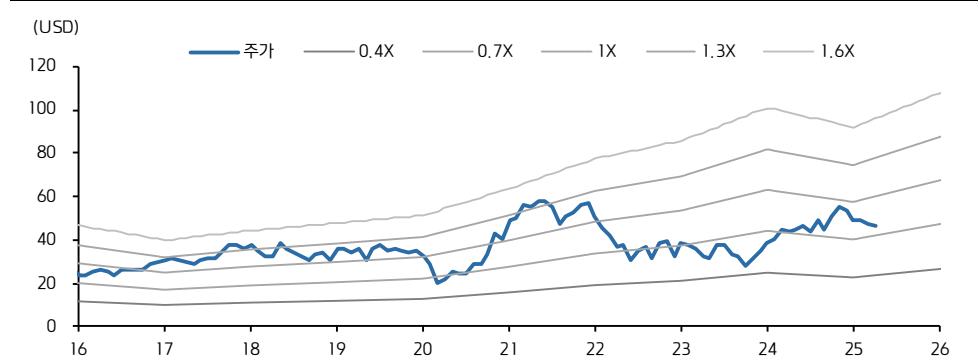
General Motors 12M Fwd P/E Band Chart



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 Q1 2025 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	Q1 2024	Q4 2024	Q1 2025	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	43,014	47,702	44,020	2%	-8%
매출원가	33,996	39,447	35,191	4%	-11%
매출총이익	9,018	8,255	8,829	-2%	7%
영업비용	5,280	6,733	5,477	4%	-19%
판관비	2,175	3,329	1,985	-9%	-40%
영업이익	3,738	1,522	3,352	-10%	120%
이자비용	33	-63	-39		
기타 영업외손익	-37	4228	-112		
법인세비용	762	318	719		
순이익	2,980	-2,961	2,784	-7%	흑전
조정 EPS(달러/주)	2.62	3.06	2.78	6%	-9%
회석 EPS(달러/주)	2.56	-1.64	3.35	31%	흑전
[영업 데이터]					
세부 매출					
Automotive	39,213	43,597	39,860	2%	-9%
GMNA	36,099	39,528	37,388	4%	-5%
GMI	3,082	3,994	2,427	-21%	-39%
Corporate	32	76	46	44%	-39%
GM Financial	3,811	4,114	4,164	9%	1%
Cruise	25	181	1	-96%	-99%

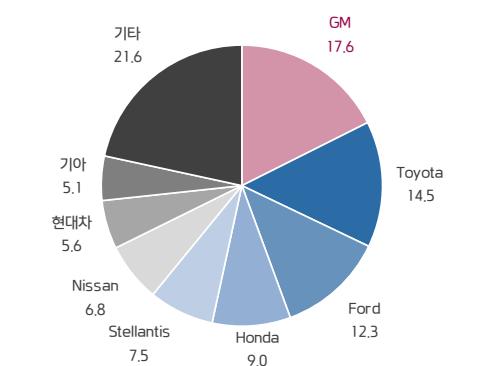
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

GM 미국 내 생산량 연도별 추이



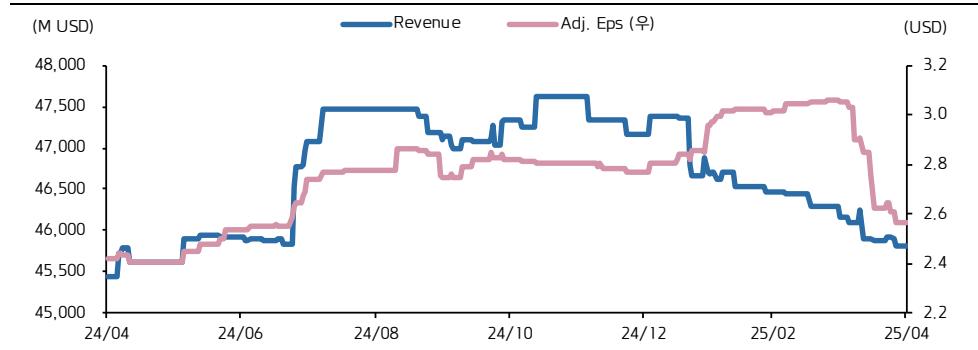
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2025년 1분기 미국 시장 점유율 현황



자료: Marklines, 키움증권 리서치

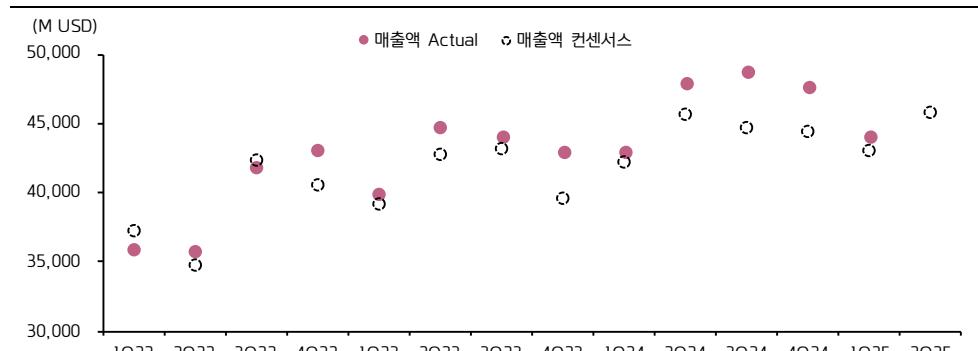
General Motors Q1 2025 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 매출액은 US-GAAP 기준

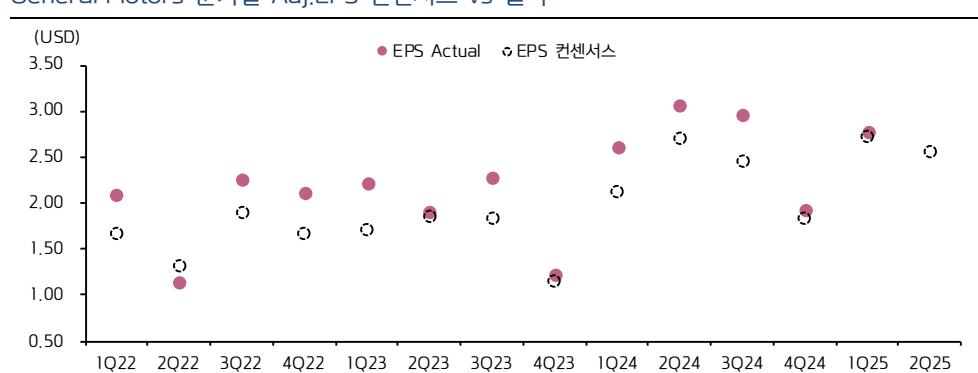
General Motors 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

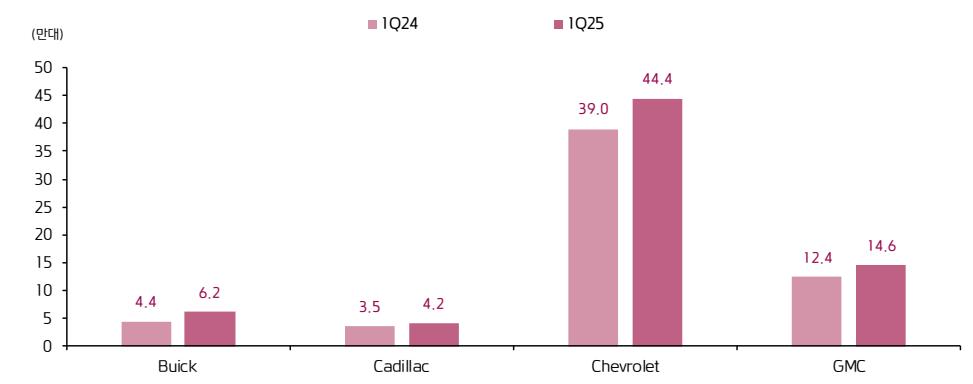
주: US-GAAP 기준

General Motors 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



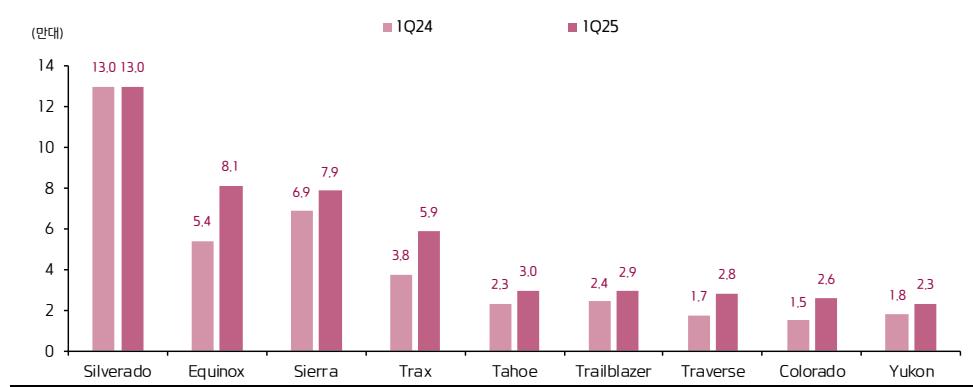
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 1분기 미국 인도량 브랜드별 비교



자료: General Motors, 키움증권 리서치

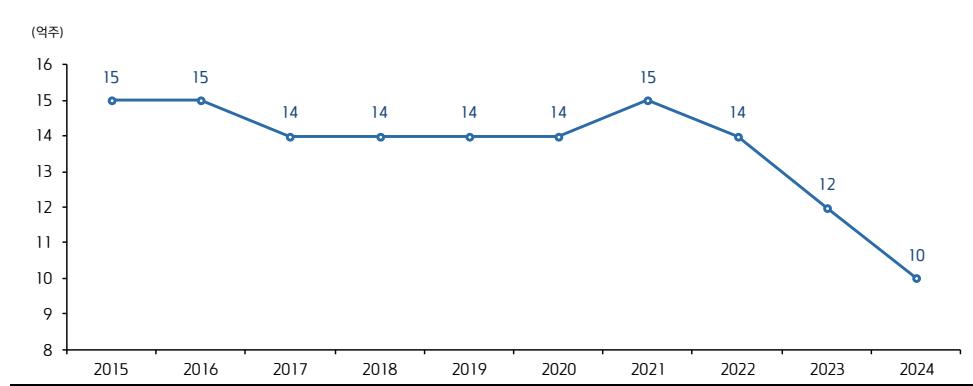
General Motors 1분기 미국 인도량 차종별 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: US-GAAP 기준

General Motors 유통주식수(Outstanding Shares) 감소 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

General Motors 2024년 연간 실적과 2025년 연간 실적 가이던스 비교: 2025년 연간 실적 가이던스는 하향 조정 예상

	Final 2024 Guidance	2024 Results	2025 Guidance
Net income attributable to stockholders	\$10.4 billion - \$11.1 billion	\$6.0 billion	\$11.2 billion - \$12.5 billion
EBIT-adjusted	\$14.0 billion - \$15.0 billion	\$14.9 billion	\$13.7 billion - \$15.7 billion
Automotive operating cash flow	\$22.0 billion - \$24.0 billion	\$23.9 billion	\$21.0 billion - \$24.0 billion
Adjusted automotive free cash flow	\$12.5 billion - \$13.5 billion	\$14.0 billion	\$11.0 billion - \$13.0 billion
EPS-diluted	\$9.14 - \$9.64	\$6.37	\$11.00 - \$12.00
EPS-diluted-adjusted	\$10.00 - \$10.50	\$10.60	\$11.00 - \$12.00

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주1: US-GAAP 기준

주2: 2025년 연간 실적 가이던스는 2025년 1월 28일 제시 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.

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 일제의 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.