

자동차

GM 4Q25 리뷰: 실적 개선 기대감 지속

GM 주가 +9% 상승, 주요 관심사는 실적, 긍정적인 가이던스 제시

1/27 4Q25 실적발표 이후 주가 상승은 3Q25처럼 실적 개선 기대감이 반영된 것으로 보인다. 4Q25 실적은 양호했고, 25년 조정EBIT/EPS는 기존 가이던스 상단 수준을 기록했다. 26년 가이던스도 긍정적으로, 조정EBIT 기준 25년 대비 +2~18% 증익을 내포하고 있다. 25년 관세 순영향(상쇄 효과 40%)은 24년 EBIT 대비 12%에 불과했으며, 26년 관세 순영향은 25년 대비 16%를 가정하고 있다. 가정에 내포된 한국 관세는 15%이다. 또한 26년에는 크레딧 구매비용 절감, 전기차 손실 축소 등이 실적에 기여한다. 동사의 미국 산업수요 전망은 시장조사기관 기대치 수준이다. 주주환원 관련해서는 분기 DPS를 0.15달러 → 0.18달러로 +20% 상향, 이사회에서는 60억달러 규모의 신규 자사주 매입 프로그램을 승인했다. 로봇 관련해서는 오리온 공장 등에 2,500대의 협동 로봇 등을 구축할 계획이라고 밝혔다.

GM 4Q25 EBIT 컨센서스 +2% 상회, 26년 가이던스 +2~18%YoY

4Q25 매출액은 453억달러(-5.1%YoY, 컨센서스 부합), 조정EBIT은 28.4억달러(+13.3%YoY, 컨센서스 +2.2% 상회), 조정EPS는 2.51달러(+30.7%YoY, 컨센서스 +10.2% 상회)를 기록했다. 25년 연간 매출액은 1,850억원(-1.3%YoY), 조정EBIT은 127억달러(-14.6%YoY, 가이던스 120~130억달러), 조정EPS는 10.6달러(flat%YoY, 가이던스 9.75~10.5달러)를 기록했다. 25년 관세 총영향은 31억달러(가이던스 35~45억달러)로 40% 이상(가이던스 35%)을 상쇄했다.

26년 실적 가이던스는 조정EBIT 130~150억달러(평균 140억달러)로 25년 대비 +2~18%(+10%), 조정EPS 11.0~13.0달러(평균 12.0달러)로 25년 대비 +4~23%(+13%)으로 제시했다. 26년 관세 총영향은 30~40억달러, 상쇄 목표는 40%이다. 26년은 4개 분기 기준으로 25년 31억달러보다 높지만, 상쇄 효과를 고려한 관세 순영향은 25년보다 낮아질 것으로 전망했다. 한국 관세는 15% 가정이다. 1Q26 관세 총영향은 7.5~10억달러, 3Q25 11억달러보다 낮고, 4Q25 7억달러보다 높다.

26년 실적 가이던스 주요 가정을 살펴보면 1) 미국 산업 수요 전망은 1,600만대 초반이다. 25년 실제 판매는 1,636만대이다. 2) GM 북미 차량 가격 가정은 전년비 flat~소폭 상승으로 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) 부정적인 요인으로 알루미늄/구리 등 원자재 가격 상승, DRAM 가격 상승, 환율 변동으로 -10~15억달러와 미국 현지 공급망 투자와 소프트웨어 사업 관련 비용 증가 -10~15억달러를 언급했다.

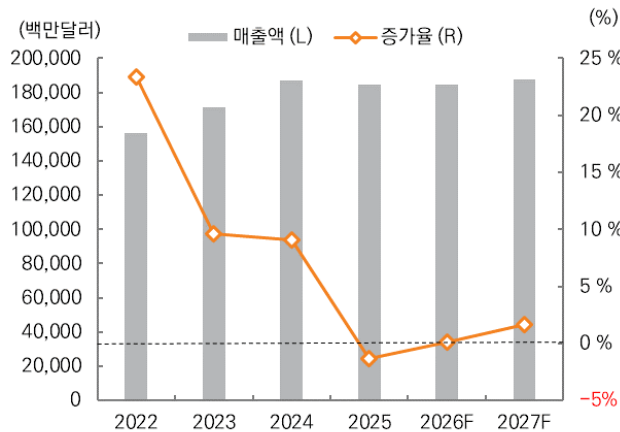
Onstar(커넥티비티)/슈퍼크루즈(ADAS) 이연수익은 25년말 54억달러(+65%YoY)로 26년 목표는 75억달러(+40%YoY), 슈퍼크루즈 실현수익은 2.3억달러로 26년 4.0억달러를 목표하고 있다. 슈퍼크루즈 가입자수는 62만명(+80%YoY)으로 3년 체험 후 유료구독 전환율은 40%이다. 26년 북미 지역에서 슈퍼크루즈를 확장하고, 한국/중동/유럽 등 해외 지역으로 확장할 계획이다. Onstar 가입자수는 1,200만명으로 26년말 1,300만명을 목표하고 있다. Onstar 구독자수는 200만명을 상회했다. 동사는 28년 ICE/EV 차량용 차세대 SDV 아키텍처를 출시해 캐딜락 에스컬레이드 IQ 차종을 시작으로 Eyes-off 기능(라이다+레이더+카메라)을 출시할 계획이다.

표 1. GM 4Q25 실적 요약

(백만달러, %)	4Q24	3Q25	4Q25P				
			발표치	YoY	QoQ	컨센서스	차이
Revenue	47,702	48,591	45,287	-5.1	-6.8	45,374	-0.2
EBIT-Adj	2,509	3,376	2,846	13.3	-15.8	2,782	2.2
EPS-Adj	1.92	2.80	2.80	30.7	-10.4	2.28	10.2
EBIT margin	5.3	6.9	6.3	1.0%p	-0.7%p	6.1	0.1%p

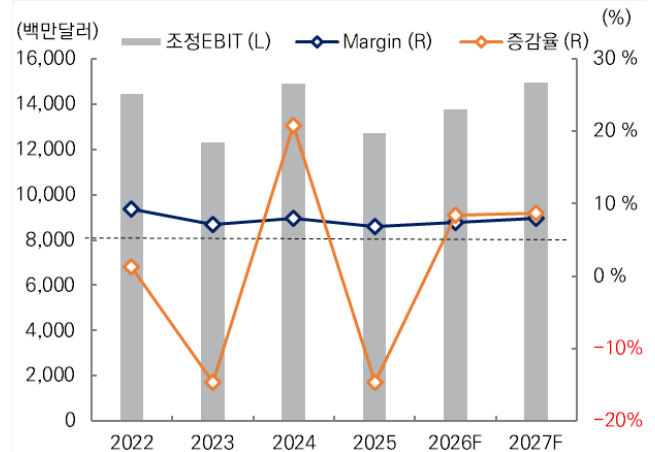
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. GM 연간 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



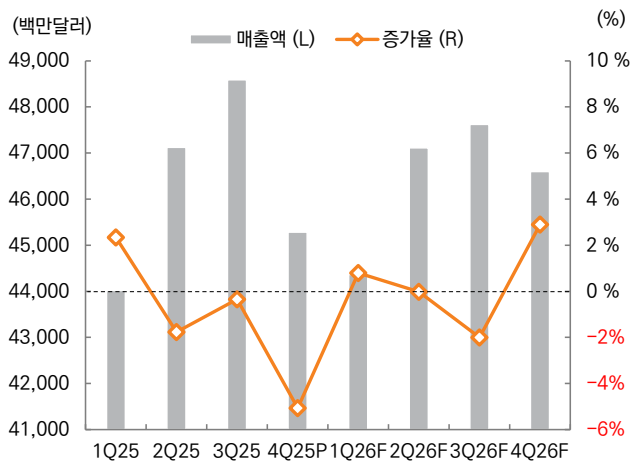
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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



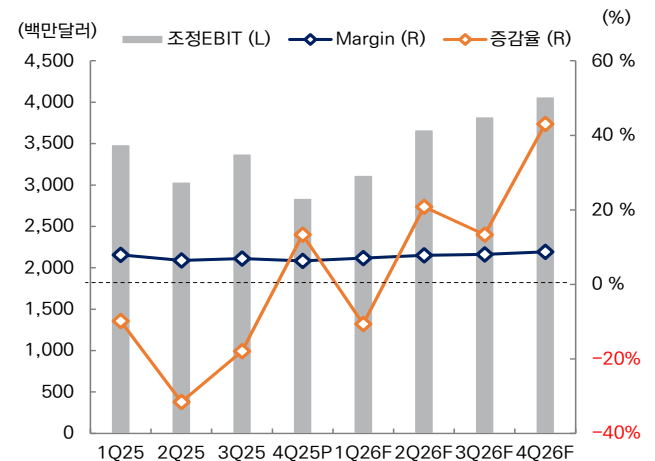
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. GM 분기 매출액 추이 및 블룸버그 컨센서스



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

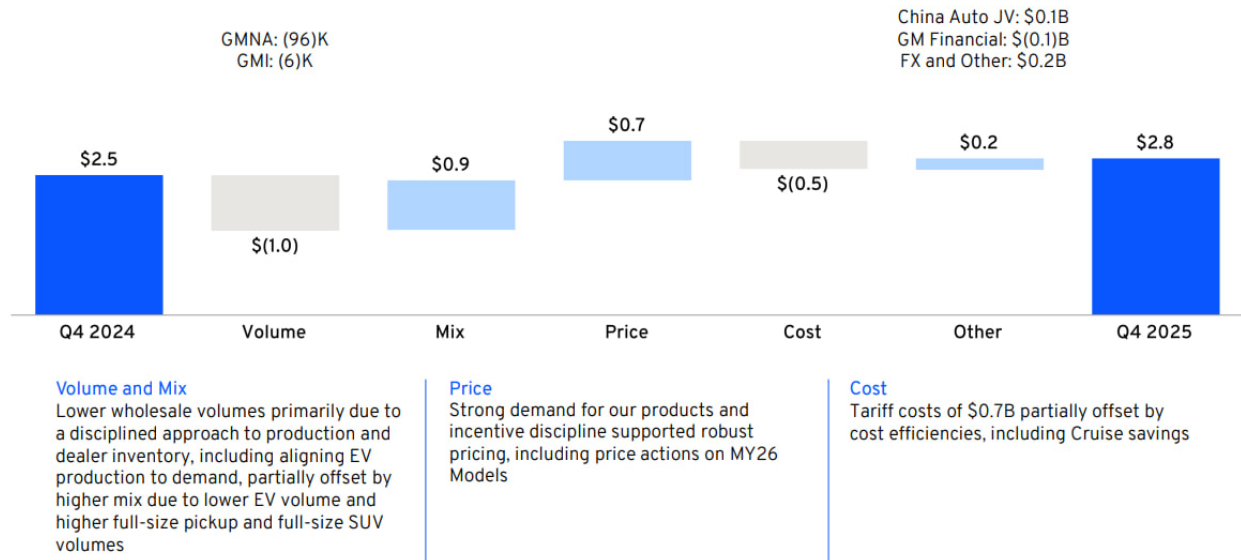
그림 4. GM 분기 조정EBIT, 마진율/증감율 (블룸버그 컨센서스)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. GM 4Q25 EBIT 증감요인 분석

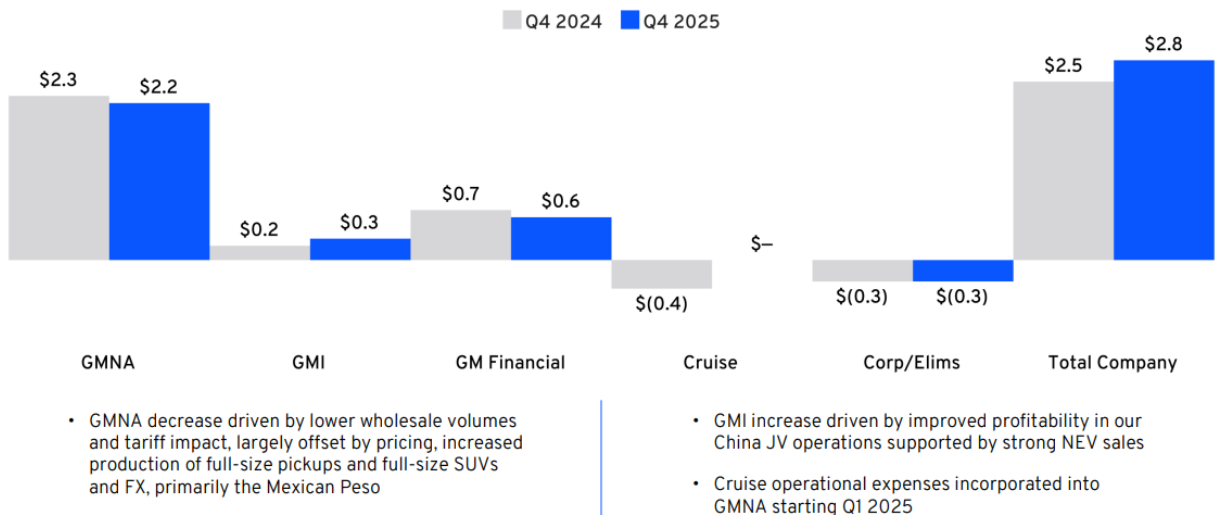
Fourth quarter EBIT-adjusted performance (\$B)



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. GM 4Q25 EBIT 구성요인 비교

Fourth quarter EBIT-adjusted (\$B)



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. GM 4Q25 실적발표 요약 장표

Summary

2025 results

Resilient financial performance

- Delivered EBIT-adj. of \$12.7B and adj. auto FCF \$10.6B
- Mitigated more than 40% of the \$3.1B tariff headwind through go-to-market strategy, footprint changes and cost efficiencies

Driving U.S. growth while maintaining discipline in the market

- #1 in total U.S. sales with 2.9M deliveries, up 6% YoY; U.S. market share up 0.6ppts with low incentives
- Ended the year with 48 days of dealer inventory, slightly below the 50-60 day year-end target
- GMC set a new sales record for the 2nd consecutive year; Cadillac sales were the best in a decade; Chevrolet's lineup of SUVs had their best sales ever; Buick was one of the industry's fastest-growing mainstream brands

Robust cash generation enabling execution across all pillars of our capital allocation framework

- Returned \$6.0B to shareholders through share repurchases; ended the year with ~930M diluted shares outstanding
- CapEx of \$9.2B supporting continued strategic investment

What's to come

2026 positioned to be stronger than 2025

- Strong cash flow will support investment back into the business including software, personal autonomy, centralized computing platform and onshoring footprint changes
- Clear and achievable path back to 8-10% North American EBIT-adj. margins

Investing to expand U.S. production capacity for our full-size pickups and SUVs

- Annual production in the U.S. is expected to rise to an industry-leading 2M units in 2027
- Chevrolet and GMC will reveal the new Silverado and Sierra this year

Continued strong execution and consistent capital returns delivering substantial shareholder value

- Board approved a share repurchase authorization of \$6.0B, reflecting its confidence in our ability to generate strong future cash flows
- Quarterly common stock dividend increased by 20% to \$0.18 per share, up \$0.03 from the prior rate

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. GM 26년 가이던스 상향 장표

2026 guidance

\$13.0-15.0B

EBIT-adj.

\$11.00-13.00

EPS-diluted-adj.

\$9.0-11.0B

Adj. auto FCF

8-10%

GMNA EBIT-adj. margins

\$10.0-12.0B

Capital spend

20-21%

ETR-adj.

YoY EBIT-adj. key assumptions

Tailwinds

- North America ICE wholesales flat to up modestly
- EV losses improve by \$1.0-1.5B from right-sizing EV capacity and significantly lower volume
- Warranty costs benefit of ~\$1.0B
- Regulatory benefits of \$500-750M, primarily related to savings from no longer having to purchase compliance credits
- North America pricing flat to up 0.5%

Headwinds

- Gross tariff costs of \$3.0-4.0B, slightly higher primarily due to additional quarter of tariff exposure
- Commodity inflation, higher DRAM costs and FX headwinds of \$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

Other assumptions

- U.S. total SAAR assumed in the low 16M unit range
- GM Financial EBT-adj. to be in the \$2.5-3.0B range
- GMI results, including China, largely consistent with 2025
- Full-year EPS-diluted-adj. guidance assumes weighted-avg. diluted share count of approximately 930M shares

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. GM 4Q25 실적발표 중 전기차 생산축소 비용 관련

Right-sizing EV capacity and manufacturing footprint

Q3 2025: recorded EV related charges of \$1.6B

- \$1.2B non-cash impairment charges, primarily related to transitioning our Orion assembly from EV to ICE production
- \$0.4B cash charges associated with contract cancellations and supplier settlements

Q4 2025: recorded EV related charges of \$6.0B

- \$1.8B non-cash impairments, largely driven by our decision to discontinue production of the BrightDrop electric van and to impair certain EV-related assets
- \$4.2B cash charges associated with contract cancellations and supplier settlements

Expect to recognize material, but significantly smaller, cash and non-cash EV-related charges in 2026

\$ in B	Q3 2025		Q4 2025		H2 2025 ¹	
	EBIT	Cash	EBIT	Cash	EBIT	Cash
EV related non-cash charges	1.2	0.0	1.8	0.0	3.0	0.0
EV related cash charges	0.4	0.0	4.2	0.4	4.6	0.4

자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

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



Innovating to deliver next-gen vehicles and experiences

Cadillac ESCALADE IQ

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.