

The Pathfinder for Mobility

SK증권 Mobility
윤혁진/박준형, 3773-8589



2025-10-22

General Motors 3Q25 Review: 관세 영향 견뎌내며 25년 가이드نس 상향

- 25년 가이드نس EBIT \$120~130억으로 상향(기존 \$100~125억), EPS \$9.75~\$10.50으로 상향(기존 \$8.25~10.00).
- 가이드نس 상향, 관세 리스크 완화, 트럭·SUV 판매 호조, 원가 절감과 현금흐름 강화 계획 등으로 전일 주가 +14.8% 상승
- 3Q25 매출액 -0.3%YoY, EBIT -18.0%YoY, OPM 6.9% 기록. 판매량 156만대로 5.9% 증가, 전기차 6.7만대 판매로 역대 최고치

3분기 매출액 \$485.9억(-0.3%YoY, +3.1%QoQ), EBIT \$33.8억(-18.0%YoY, +11.2%QoQ), OPM 6.9%로 컨센서스 상회(vs. 컨센서스 매출액 \$452.7억, EBIT \$27억달러)

- 북미지역 매출액 \$406억으로 -1.5%YoY, EBIT \$25억으로 -37.5%YoY 감소. 매출액과 이익의 북미 의존도 심화

- 손익에서는:

마이너스 요인: 도매판매량이 전년대비 감소 (GMNA -5.3만대, GMI -0.3만대). 이는 재고 효과 소멸 및 일부 세단/크로스오버 모델 생산 종료로 인한 영향. 추가로 비용에서는 관세 \$11억과 판매 보증 \$9억 발생했지만, 관세 부담 완화 효과 및 기타 고정 비용으로 일부 상쇄

플러스 요인: 대형 픽업트럭 판매량 증가로 강력한 제품 믹스 효과, 인센티브 효과 그리고 지속적인 소비자 수요로 감소폭 축소 추가로 중국 사업 부문 약 \$2억, GM Financial \$1억 그리고 환율 및 기타 \$2억 이익이 발생한 부분이 북미 지역 수익 감소 상쇄

- GM의 3Q25 글로벌 판매는 156.3만대로 +5.9% 증가, 미국 판매량은 +7.7% 증가한 71.0만대 기록

- 전기차는 +107.2% 증가한 66,501대 판매. 전기차 비중은 9.4%로 전분기 6.2% 대비 +3.2%p 상승. 다만, 전기차 보조금 폐지로 4분기 판매량 감소는 불가피

- GM의 미국 M/S는 꾸준히 16.0~17.0%를 유지하며 미국 내 가장 높은 비중을 차지

전기차 사업 조정

- EV 수요 둔화와 정책 변화로 전기밴 브랜드 BrightDrop을 단계적으로 폐기

- EV관련 자산 평가손 12억달러를 포함한 16억 달러 손실 반영

가이드نس 상향, 관세 영향은 축소. 26년 실적 개선 언급

- 25년 가이드نس EBIT \$120~130억, EPS \$9.75~10.50으로 상향(연초 가이드نس EBIT \$100~125억, EPS \$8.25~10.00)

- 3분기 누적 EBIT은 \$99억으로 4분기에 이전 분기 수준의 실적 기록할 경우 가이드نس 달성 여력 충분하다고 판단

- 관세 영향도 기존 \$40~50억에서 \$35~45억으로 축소. 이는 관세율이 현 수준을 유지한다는 가정과 간접비용(원자재 및 공급망)을 포함한 추정치 (2Q 11억달러, 3Q 11억달러 발생)

- 최근 개정된 관세 제도로 미국에서 생산된 차량의 MSRP 3.75% 세액 공제가 2030년까지 연장. 이에 따른 재무적 이익은 4 분기에 반영될 예정

- 자동차 부품 관세 환급 프로그램, 미국내 조달체계 강화, 차량 믹스 개선 및 가격 인상, 현지 생산 확대(인디애나주 팻 웨인 공장의 트럭 생산을 약 20% 증가 등) 등으로 현재 예상되는 관세 영향 중 35% 상쇄 목표

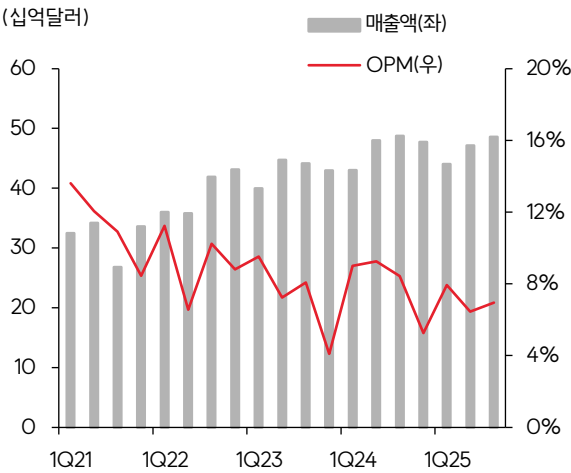
GM 실적 추이

(단위 : \$b, \$m 만대, 대, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2021	2022	2023	2024
실적 (십억달러)											
매출액	43.0	48.0	48.8	47.7	44.0	47.1	48.6	127.0	156.7	171.8	187.4
YoY	7.6%	7.2%	10.5%	11.0%	2.3%	-1.8%	-0.3%	3.7%	23.4%	9.6%	9.1%
영업이익	3.9	4.4	4.1	2.5	3.5	3.0	3.4	14.3	14.5	12.4	14.9
YoY	1.8%	37.2%	15.5%	42.8%	-9.8%	-31.6%	-18.0%	47.2%	1.2%	-14.6%	20.8%
OPM	9.0%	9.3%	8.4%	5.3%	7.9%	6.4%	6.9%	11.3%	9.2%	7.2%	8.0%
판매량 (만대)											
글로벌 판매량	134.7	143.2	143.2	174.4	144.9	153.9	156.3	629.4	593.9	618.7	599.8
YoY	-2.5%	-9.5%	-11.6%	8.8%	7.6%	7.5%	5.9%	-7.8%	-5.6%	4.2%	-3.1%
미국 판매량	59.4	69.6	66.0	75.5	69.3	74.7	71.0	221.8	227.4	259.4	270.5
YoY	-1.5%	0.6%	-2.1%	20.8%	16.7%	7.3%	7.7%	-12.9%	2.5%	14.1%	4.3%
EV(대)	16,169	21,930	32,095	43,982	31,887	46,280	66,501	20,754	39,096	75,883	114,432
전기차 비중	2.7%	3.2%	4.9%	5.8%	4.6%	6.2%	9.4%	1.1%	1.7%	2.9%	4.2%

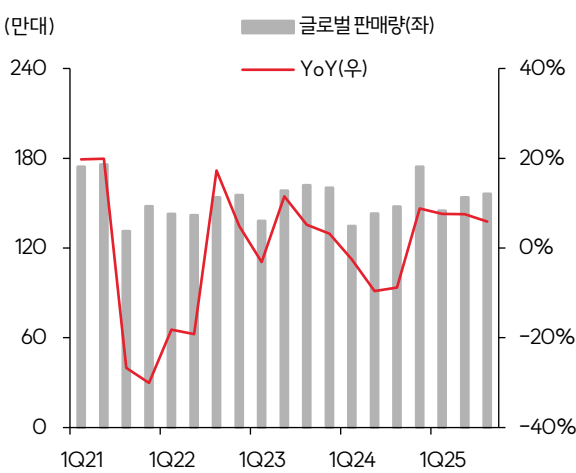
자료: GM, SK증권

GM 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



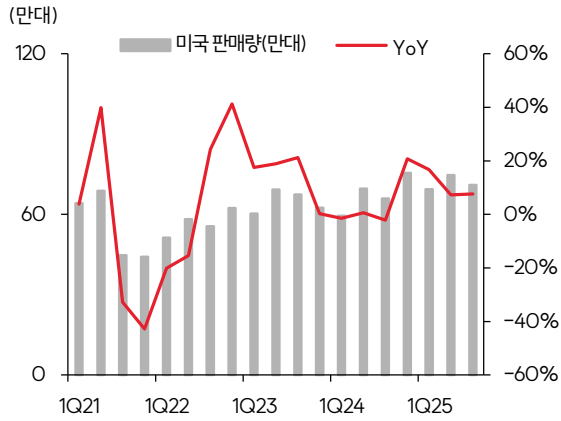
자료: GM, SK증권

GM 분기별 글로벌 판매량 및 성장률 추이



자료: GM, SK 증권

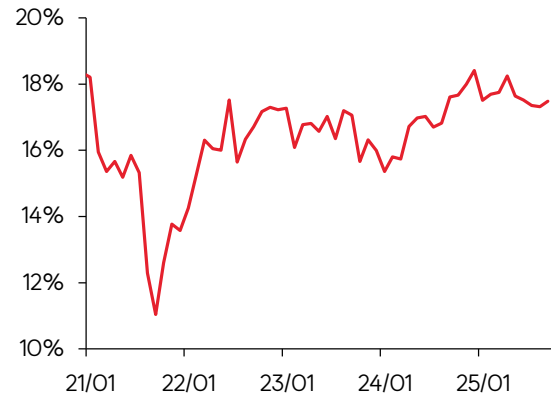
GM 분기별 미국 판매량



자료 : GM, SK증권

GM 미국 M/S 추이

(단위 : %)



자료 : GM, SK증권

GM 2025년 가이드스 업데이트

Updated 2025 guidance

\$12.0-13.0B

EBIT-adj.

Previously: \$10.0-12.5B

\$9.75-10.50

EPS-diluted-adj.

Previously: \$8.25-10.00

\$10.0-11.0B

Adj. auto FCF

Previously: \$7.5-10.0B

\$10.0-11.0B

CapEx + Battery JV

자료 : GM, SK증권

GM 전기차 판매 비중

(단위 : %)



자료 : GM, SK증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도