NH투자증권

General Motors (GM.US)

양호한 북미시장 환경. 2024년 가이던스 상향

Analyst 조수홍 (자동차/모빌리티) 02)768-7604, soohong.cho@nhqv.com

시장/업종	NYSE / 선택소비재	**국내 비교기업**	현대차, 기아
목표주가(컨센서스)	49.0달러	**매출비중(2023FY)**	자동차 91.6%, 금융 서비스 8.3%
현재가/시가총액	45.1달러/520.6억달러(71.8조원)	**최대주주**	The Vanguard Group, Inc. 9.2%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균

1Q24 Review: 북미 판매 볼륨 증가 및 EV 램프업 지속

- GM의 1분기 매출액은 430.1억달러(+7.6% y-y), EBIT(Adj) 38.7억달러(+1.8% y-y)를 기록. 북미 자동차 판매 증가 및 원자재 하락효과, 낮은 인센티브 수준과 전기차 수익성 개선 영향으로 시장 컨센서스를 상회

- 전기차 부문은 생산 확대 및 수익성 개선 진행중. 배터리 모듈 조립은 지난 6개월 간 300% 증가했으며, 북미 Ultium 기반 전기차 판매는 +36% q-q 증가. 전기차 생산 규모 확대 방향성을 유지하며 2024년 하반기에는 Ultium Cells 2공장 램프업이 완료되며 Ultium EV의 공헌이익 흑자전환이 전망. 하반기에는 Chevrolet Tahoe, GMC Acadia 등 내연기관차 출시가 예정되어 있으며, GMC Sierra EV, Cadillac OPTIQ, Cadillac CELESTIQ 등 전기차 신규모델 출시도 예정되어 있음

2024년 가이던스는 소폭 상향 조정. 원가절감 및 주주환원 정책 지속 추진 계획

- FY2024의 가이던스를 상향 조정. FY2024 EBIT(Adj)과 순이익은 각각 $12.5-$14.5bn(컨센서스 $12.7bn), $10.1-$11.5bn(컨센서스 $10.2bn)로 기존대비 소폭 상향에 그쳤음. 1분기 실적이 기대치를 상회했고 북미시장 환경이 양호하지만, 유럽 및 이머징 시장의 수요둔화 가능성이 반영된 결과로 판단. 서유럽과 라틴아메리카 3월 판매는 감소세(y-y)로 전환. 1분기 GM 판매는 134.7만대(vs 1Q23 138.2만대)로 감소. 소폭 성장세를 보인 북미를 제외한 대부분 지역이 감소세 전환

- 연말까지 20억달러의 고정비 절감 프로그램이 진행중. 전략 세그먼트에서의 경쟁력 있는 제품 출시를 통해 글로벌 시장에서의 경쟁력을 유지해 나갈 계획

- 초과 잉여현금흐름(FCF)에 대해서는 자사주매입 또는 주당 배당금 확대 등을 통해 적정한 주주환원율이 유지될 수 있도록 지속적인 주주환원정책 추진 계획

General Motors 1분기 실적 Review

(단위: 백만달러, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P				2Q24E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	39,985	44,746	44,131	42,979	43,014	7.6	0.1	42,090	44,366
EBIT	3,803	3,234	3,564	1,756	3,871	1.8	120.4	3,129	3,379
EBIT Margin	*9.5*	*7.2*	*8.1*	*4.1*	*9.0*			*7.4*	*7.6*
세전이익	2,775	3,029	3,464	1,136	3,715	33.9	227.0	2,803	3,112
당기순이익(지배)	2,395	2,566	3,064	2,101	2,980	24.4	41.8	2,478	2,568

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

표1. GM 사업부문별 실적 (단위: 백만달러, %)

사업부	GMNA(GM North America)			GMI(GM International)			GM Financial			GM Cruise		
	1Q24	1Q23	y-y	1Q24	1Q23	y-y	1Q24	1Q23	y-y	1Q24	1Q23	y-y
매출액	36,099	32,889	9.8	3,082	3,727	-17.3	3,811	3,343	14.0	25	25	0.0
EBIT	3,840	3,576	7.4	-10	347	적전	737	771	-4.4	-442	-561	적지
EBIT Margin	10.6	10.9		-	9.3		19.3	23.1		-	-	

자료: General Motors, NH투자증권 리서치본부

표2. 2024년 가이던스 및 전망치

	기존		변경	
	2024 Guidance	2024 Consensus	2024 Guidance	2024 Consensus
Net income attributable to stockholders	$9.8bn-$11.2bn	$9.3bn	$10.1bn-$11.5bn	$10.2bn
EBIT-adjusted	$12.0bn-$14.0bn	$11.1bn	$12.5bn-$14.5bn	$12.7bn
Automotive operating cash flow	$18.0bn-$21.0bn	-	$18.3bn-$21.3bn	-
Adjusted automotive free cash flow	$8.0bn-$10.0bn	$6.1bn	$8.5bn-$10.5bn	$8.7bn
EPS-diluted	$8.50-$9.50	$7.68	$8.94-$9.94	$9.04
EPS-diluted-adjusted	$8.50-$9.50	$7.72	$9.00-$10.00	$9.04

자료: General Motors, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림1. 주요 영업이익 증감요인 분석 - 자동차 판매 볼륨 증가, EV비중 증가로 인한 믹스 악화

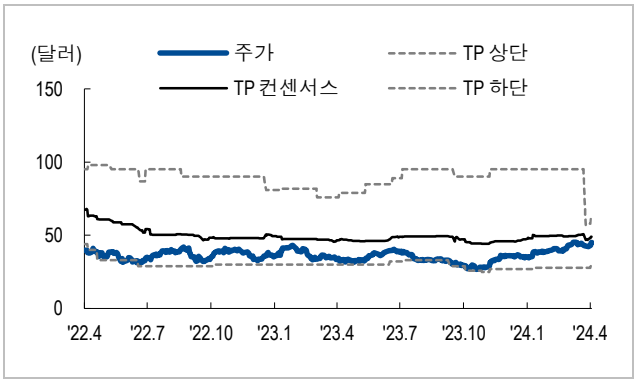
자료: General Motors, NH투자증권 리서치본부

투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	19	현재가	45.1달러	-
Hold	9	High	64.0달러	+41.9%
Sell	1	Average	49.0달러	+8.6%
		Low	30.0달러	-33.5%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

General Motors (GM.US)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.