

GM 실적 코멘트

박연주 yeonju.park@miraeasset.com

3Q Review

반도체 공급 부족에도 강한 프라이싱 환경 기반으로 컨센서스 상회

- 3분기 EPS 1.52달러로 컨센서스 0.96달러를 상회
- 반도체 공급 부족에도 자동차 공급이 타이트해 강한 프라이싱 환경 지속
- 중고차 가격 상승으로 파이낸스 부문 실적 개선
- 재고 수준 매우 낮아 강한 프라이싱 환경이 22년에도 지속될 것으로 전망

컨퍼런스 콜

4분기 판매량 회복 전망, 22년 크루즈 자율주행 서비스 상용화 계획

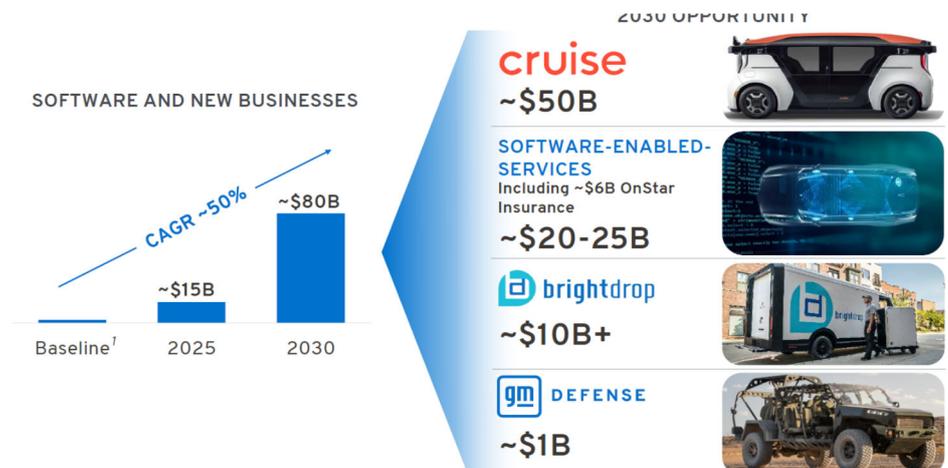
- 반도체 공급 상황 개선되고 있어 4분기에는 2분기 수준으로 판매량 회복 전망
- 다만 원자재 가격 상승, 신규 투자 확대 등으로 원가는 상승할 것으로 예상
- 22년 초 CES에서 실버라도 EV 공개 예정, 3만달러대 쉐비 EV도 출시 계획
- 크루즈는 22년 캘리포니아에서 운전자 없는 차량 공유 서비스 출시 계획

소프트웨어 경쟁력
확보 여부에 주목

22년 출시될 크루즈 자율주행 서비스의 완성도에 주목

- 반도체 공급 상황은 일시적 요인이며 중기적으로 자동차 업체들의 주가는 자율주행 등 소프트웨어 경쟁력에 따라 차별화될 전망
- 다수의 업체들이 자율주행 서비스를 개발하고 있으나, 대부분 특정 조건(고속도로, 일정 속도 이하)에서만 사용 가능. 대량의 도로 주행 데이터에 기반한 AI 학습 없이 자율주행 시스템이 실제 도로에서 발생하는 수 많은 엣지 케이스에 대해 대응하기는 쉽지 않음
- 자율주행 기술을 상당히 초기부터 개발해 온 GM이 22년 출시하는 자율주행 서비스 완성도에 주목할 필요

GM의 소프트웨어/신사업 계획

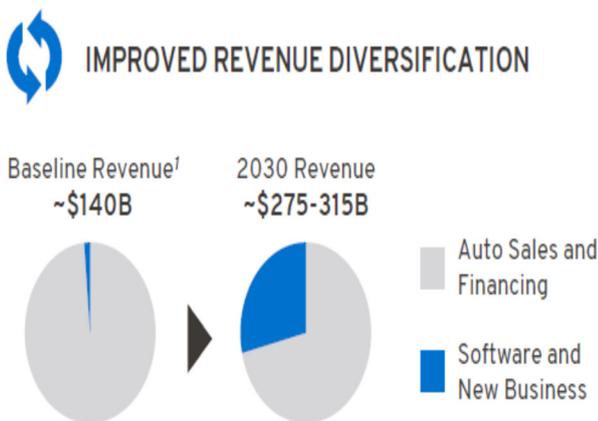


자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

〈컨퍼런스 콜 내용 요약〉

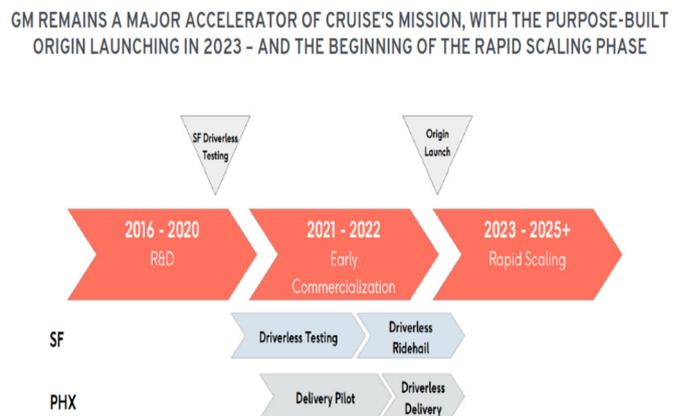
1. 중국 마그네슘 공급 부족 영향? 단기 가격 상승 리스크 있으나 북미 사업에 미치는 영향은 제한적 일 것으로 전망
2. 4분기 판매 물량 회복 전망은? 3분기가 물량 감소 폭이 컸고 4분기에는 2분기와 유사한 수준으로 회복될 것으로 기대. 다만 원자재 가격 상승 및 신규 투자 확대에 따른 원가 부담은 예상됨
3. 인플레이션 영향은? 3분기보다 4분기에 더 강해질 것. 판매량이 증가하기 때문
4. 전기차 수익성 전망? 얼티움 플랫폼이 확대 적용되면서 규모의 경제 효과로 원가 개선 예상
5. 전기차 계획? 22년 1월 CES에서 실버라도 EV 공개할 것. 또한 3만달러의 쉐비 EV도 출시 예정
6. 22년 전망? 원자재 가격 상승 예상되지만 생산성 개선, 가격 인상 등으로 어느 정도 극복 가능할 것. 22년 초에 가이던스 제공할 것
7. 25년까지 전기차 확대되고 신규 투자 확대되는 과정에서 수익성 어떻게 유지할 것인지? 규모의 경제를 이루면서 전기차 수익성 개선될 것. 소프트웨어 부문은 마진 잠재력이 기존과 다름. 이를 통해 전체적으로 수익성 유지할 것
8. 개인 뿐 아니라 대량 구매 고객(렌터카 업체 등)에 대한 전략? 과거에는 렌탈 고객 수익성이 낮았지만 전기차에서는 달라질 것
9. 크루즈의 상징이나 유상 증자 가능성? 이미 자본이 충분함. 향후 자율주행 사업 상용화 빠를 것
10. 크루즈 서비스가 22년에 출시될 것이라는 계획에 대해 얼마나 확신하는가? 상당히 확신함
11. 울트라 크루즈 출시 계획? 빨리 출시할 것
12. 소프트웨어 기반 구독 서비스 매출 성장 전망은? 20년대 중반 이후에 많이 늘어날 것으로 전망

그림 1. GM의 중장기 매출 계획



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. GM의 자율주행 부문 크루즈 사업 계획



자료: GM, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.