2021 年 3 月 3 日

PhillipCapital
Your Partner In Finance
フィリップ証券株式会社

ゼネラル・モーターズ（GM）

2025年までの電気自動車と電動自立走行車への総投資額を引上げ、挑戦者としてテスラとウエイモを追撃へ

ニューヨーク ｜自動車｜業績フォロー

BLOOMBERG GM US | REUTERS GM.N

- 2020/12期4Q（10-12月）は、売上高が前年同期比21.7%増、純利益および自動車事業の調整後FCFが黒字転換、調整後EBITが同35倍と、業績が回復。
- 前年同期の大規模ストライキからの反動増、および主要ブランドにおいてコロナ禍からの想定以上の需要回復に生産対応できたことが業績に寄与。
- 2025年までの電気自動車と電動自立走行車への総投資額を200億USDから270億USDへ引上げ、挑戦者としてテスラとウエイモ追撃の姿勢を鮮明にした。

What is the news？

2/10発表の2020/12期4Q（10-12月）は、売上高が前年同期比21.7%増の375.18億USD、純利益が前年同期の▲1.94億USDから28.46億USDへ黒字転換、Non-GAAPの調整後EBIT（利払い前・税引き前利益）が同35倍の37.12億USD。自動車事業の調整後フリーキャッシュフロー（FCF）は前年同期の▲13.12億USDから34.33億USDへ黒字転換。前年同期において労働条件を巡る大規模ストライキで米国の生産が休止したことからの反動増、および北米を中心にコロナ禍のパンデミックからの回復過程でシボレー、GMC、ビュイック、キャデラックの4ブランドに係る需要が想定を上回って持ち直したことに対して即座に生産対応できたことが貢献し、全世界の販売台数が同4%増の211万台となった。

セグメント別の売上高は以下の通り。①北米の自動車事業を営む GM ノースアメリカが同 32.9%増の 301.70 億 USD、②海外の自動車事業の GM インターナショナル（除く GM 中国合弁事業）が同 11.9%減の 38.94 億 USD、③中国合弁事業である GM 中国ジョイントベンチャーが同 36.9%増の 141 億 USD、④自動運転を手掛ける子会社のクルーズが同 4.0%減の 2,400 万 USD、⑤金融事業を担当する GM フィナンシャルが同 5.8%減の 34.26 億 USD だった。

How do we view this？

2021/12通期会社計画は、調整後EBITが100-110億USD（前期実績97億USD）、調整後EPSが4.50-5.25USD（同4.90USD）、自動車事業の調整後FCFが100-200億USD（同26.10億USD）。新車販売回復が続く一方、半導体調達難が15-20億USDの減益要因となるほか、北米4工場生産休止や原材料価格上昇が生産コストを押上げると見込む。また、設備投資年間計画を電気自動車（EV）に60億USD以上、自動運転技術に10億USD以上を含む90-100億USDとしている。

同社は、2025年までのEVと電動自立走行車（AV）への総投資額を従来計画の200億USDから270億USDに引上げたなか、20年代半ばまでに全世界の完全電動化モデルを30車種投入し、25年末までに米国におけるGMラインナップの40%を同社開発のアルティウムバッテリーを搭載したEVとする予定。また、35年までに全自動車モデルをゼロエミッションかつ電動化する計画も発表するなどEVで先行する**テスラ（TSLA）**を追撃する構えだ。一方、自動運転分野でも子会社クルーズが**マイクロソフト（MSFT）**から20億USDの出資を受け、グーグル傘下のウエイモに戦いを挑む姿勢を明確にするなどチャレンジャー精神が旺盛だ。

配当予想(USD)	**0.63**	（予想はBloomberg）
終値(USD)	**54.11**	2021/3/2

会社概要

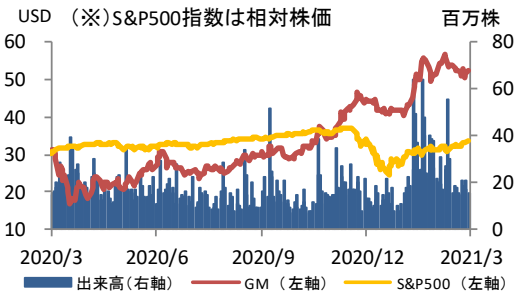
1908年設立の自動車メーカー。ミシガン州デトロイトに本社を置き、主にビュイック、キャデラック、シボレー、GMC、ホールデン、バオジュン、ウーリングのブランド名で世界中で自動車、トラック、クロスオーバー、自動車部品を設計・製造・販売する。近年は電気自動車（EV）に経営資源を集中し、マス・マーケット向けから高性能車向けまで、同社が今後発売を予定する様々なEVに電力を供給する同社開発の次世代バッテリーの「アルティウム（Ultium）」、および自動運転車（AV）のプラットフォームを戦略の中心に置いている。

アルティウムはチューブのような「パウチ型」のリチウムイオンバッテリーであり、厚みが薄く、表面積が広い。そのため、冷却性能に優れ、柔軟性のあるケースによって充放電の際に発生するガスによる膨張に対処できるので安全性が高いほか、薄型であることから車両への積載性を自由に設計できる。

同社は、①北米の自動車事業であるGMノースアメリカ（GMNA）、②中国の合弁事業を除く海外の自動車事業であるGMインターナショナル（GMI）、③上海汽車集団との中国合弁事業であるGM中国ジョイントベンチャー、④自動運転を手掛ける子会社のクルーズ、⑤金融事業を担当するGMフィナンシャルの5事業セグメントから構成される。

企業データ（2021/3/2）

ベータ値	1.46
時価総額(百万USD)	77,968
企業価値=EV(百万USD)	77,842
3ヵ月平均売買代金(百万USD)	1,121.3



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2021/3）

	（%）
1.CAPITAL GROUP COMPANIES INC	11.87
2.ﾌﾞﾗｯｸﾛｯｸ	7.38
3.VANGUARD GROUP	6.29

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

アナリスト

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

PhillipCapital
Your Partner In Finance

業績推移

※参考レート 1USD=106.69円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万USD)	147,049	137,237	122,485	136,057	143,700
当期利益(百万USD)	8,014	6,732	6,427	7,558	8,817
EPS(USD)	5.53	4.57	4.33	5.18	5.88
PER（倍）	9.78	11.84	12.50	10.45	9.20
BPS(USD)	27.76	29.85	32.16	36.66	43.20
PBR（倍）	1.95	1.81	1.68	1.48	1.25
配当(USD)	1.52	1.52	0.38	0.63	1.15
配当利回り（%）	2.81	2.81	0.70	1.16	2.13

（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg）

【レポートにおける免責・注意事項】
本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社　〒103-0026　東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号
TEL:03-3666-2101　　URL：http://www.phillip.co.jp/
本レポートの作成者：公益社団法人　日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト　笹木和弘
リサーチ部　李　一承

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

＜日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則　平 14.1.25」に基づく告知事項＞
・　本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。