

포드 모터 (F.US)

품목관세 충격 Down, 내연기관 픽업트럭 Up

- Ford는 연간 미국 판매량의 약 79%를 미국 내에서 생산 중
- Ford CEO Jim Farley는 미국 자동차 품목관세가 최소 3년 이상 지속될 것으로 제시
- Ford Pro, Ford Blue 중심의 실적 성장을 가속화하기 위해 리소스 재배치 결정

품목관세 영향이 없었던 1분기부터 역성장 기록

Q3 2025 매출액 \$50.5bn(+9.4% YoY), Adj.EPS(Diluted) \$0.45(-12.5% YoY)를 기록하며 시장 기대치(매출액 \$46.91bn, Adj.EPS(Diluted) \$0.35)를 상회했다. 부문별로는 Ford Pro: EBIT \$2.0bn, EBIT Margin 11.4% / Ford Blue: EBIT \$1.5bn, EBIT Margin 5.5% / Ford Model e: -\$1.4bn, EBIT Margin: -79.1%를 기록했다. BEV 수요 둔화에 따른 실적 부진을 상용차 및 트럭 부문에서 만회하는 구조가 확인되고 있다.

품목관세 충격을 반영해 이미 7월에 한 차례 하향조정했던 2025년 연간 실적 가이드는 Q3 2025 실적발표를 통해 추가로 하향조정 됐다. 최근 발생한 알루미늄 공급사 Novelis의 뉴욕 공장 화재로 인한 생산차질 관련 예상 비용을 \$1.5-2.0bn 수준으로 반영했기 때문이다. Novelis 의존도가 낮아 관련 생산 차질이 없을 것이라 발표한 General Motors와는 상반되는 대목이며, Ford 역시 Novelis 화재 건 발생 전까지는 2025년 연간 Adj.EBIT 가이드를 다시 \$8.0bn 이상으로 상향하여 제시할 계획이었음을 밝혔다.

반면 기존에 연간 \$2.0bn로 제시했던 2025년 연간 품목관세 비용 예상치는 \$1.0bn로 크게 하향조정했다. 이는 주로 10월 17일에 트럼프 대통령이 11월 1일부터 미국으로 수입되는 중대형 트럭 및 관련 부품에 25%, 버스에 10% 관세를 신규로 부과하는 행정명령에 서명한 것에 기인한다. 현재 미국산 상용차가 실적을 견인하는 구조인 Ford로서는 가격 경쟁력 확보를 통한 실적 개선 여력이 발생한 것이다.

BEV 생산 리소스를 고부가 내연기관 픽업트럭으로 재배치

2026년에 ICE, HEV 픽업트럭의 5만 대 이상 증산하기 위해 F-150 Lightning 등 BEV에 배치되어 있는 인력을 ICE, HEV 생산라인으로 재배치할 계획이다. General Motors 역시 미국에서의 BEV 수요 둔화에 대응하기 위해 BEV에 배치되어 있는 과잉 생산능력을 재정비 검토 중임을 밝힌 바 있어 2026년에는 Detroit 3사 중심으로 미국 자동차 업계가 ICE, HEV 중심의 수익성 개선을 시도해 나갈 것으로 예상된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.23): 12.34 USD
 목표주가 컨센서스: 11.46 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
23%	58%	19%

Stock Data

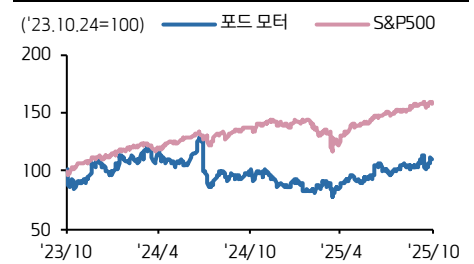
산업분류	자동차
S&P 500 (10/23)	6,738.44
현재주가/목표주가 (USD)	12.34 / 11.46
52주 최고/최저 (USD)	12.8 / 8.44
시가총액 (백만 USD)	49,111
유통주식 수 (백만)	3,897
일평균거래량 (3M)	69,725,951

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	165,901	172,706	170,931	170,949
영업이익	10,416	10,208	6,988	7,959
OPM(%)	6.3	5.9	4.1	4.7
순이익	8,133	7,416	4,541	5,452
EPS	2.0	1.8	1.2	1.4
증가율(%)	6.9	-8.5	-37.3	19.5
PER(배)	5.1	5.2	10.8	9.0
PBR(배)	1.2	0.9	1.1	1.0
ROE(%)	18.9	16.9	8.9	10.9
배당수익률(%)	5.0	6.1	5.5	5.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
F.US	26.9	8.1	32.6	15.4
S&P Index	14.5	1.1	30.6	15.1



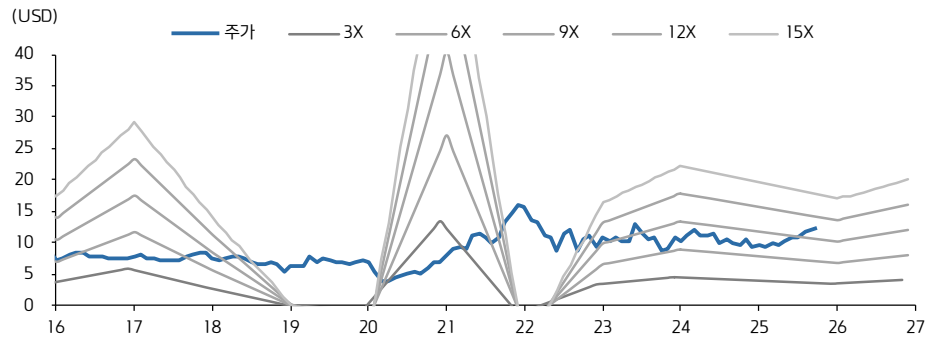
자료: LSEG, 키움증권 리서치

Ford Group 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분 (M USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	Q4 2025	YoY 성장률	Q1 2026	YoY 성장률	FY2025	YoY 성장률	FY2026	YoY 성장률
매출액	43,297	-6.3%	39,474	-2.9%	173,628	-6.1%	172,152	-0.8%
영업이익	1,788	103.2%	1,645	415.6%	6,887	32.0%	7,441	8.0%
영업이익률(%)	4.1	2.2	4.2	3.4	4.0	1.1	4.3	0.4
순이익	1,119	-42.9%	1,221	121.1%	4,541	-38.8%	5,337	17.5%
조정 EPS(USD)	0.28	-42.2%	0.27	90.7%	1.13	-38.6%	1.35	19.8%

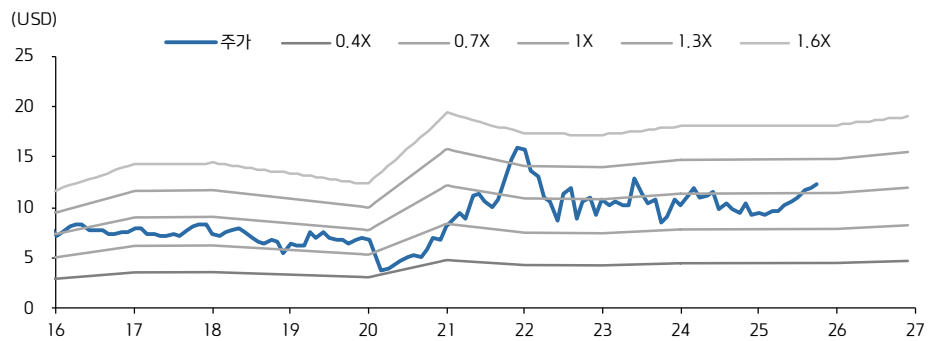
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2025-10-24, US-GAAP 기준

Ford Group 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

Ford Group 12M Fwd P/B Band Chart



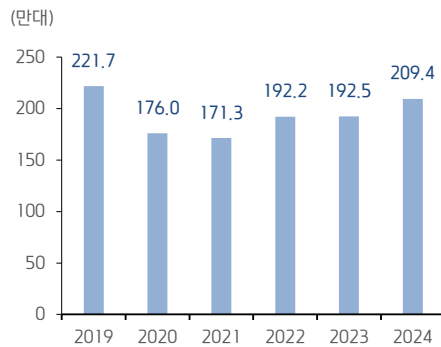
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

Ford Group Q3 2025 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	Q3 2024	Q4 2025	Q3 2025	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	46,196	50,184	50,534	9%	1%
매출원가	40,168	44,245	43,411	8%	-2%
매출총이익	6,028	5,939	7,123	18%	20%
판매비	2,456	2,706	5,565	127%	106%
영업이익	880	511	1,558	77%	205%
이자비용	-94	-72	321		
기타 영업외손익	109	49	560		
법인세비용	-27	570	-630		
순이익	892	-36	2,447	174%	흑전
조정 EPS(달러/주)	0.49	0.37	0.61	24%	65%
희석 EPS(달러/주)	0.22	-0.01	0.60	173%	흑전
[영업 데이터]					
세부 매출					
Ford Blue	43,068	46,938	47,185	10%	1%
Ford Pro	26,238	25,784	28,000	7%	9%
Ford Model e	15,655	18,797	17,400	11%	-7%
Ford Next	1,173	2,357	1,800	53%	-24%
Ford Credit	115	1,415	1,242	980%	-12%

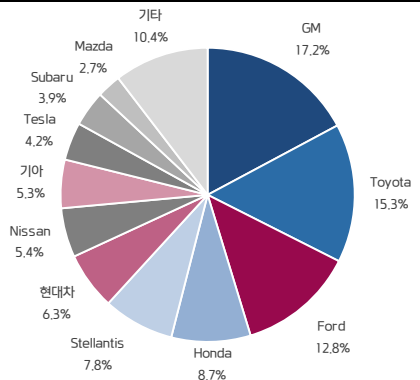
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 미국 내 생산량 연도별 추이



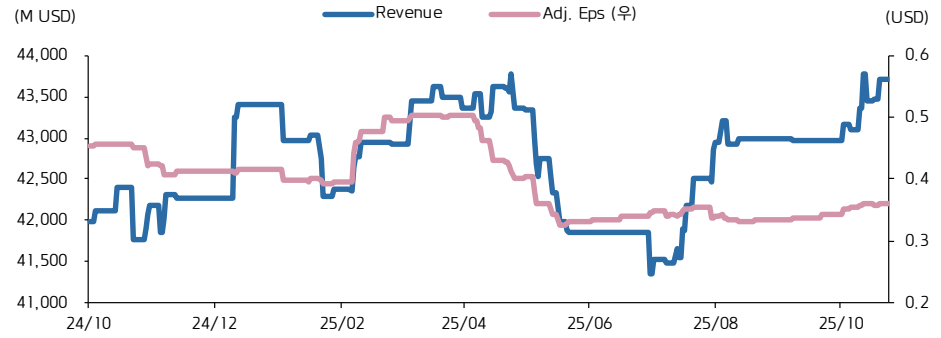
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2025년 3분기 미국 시장점유율 현황



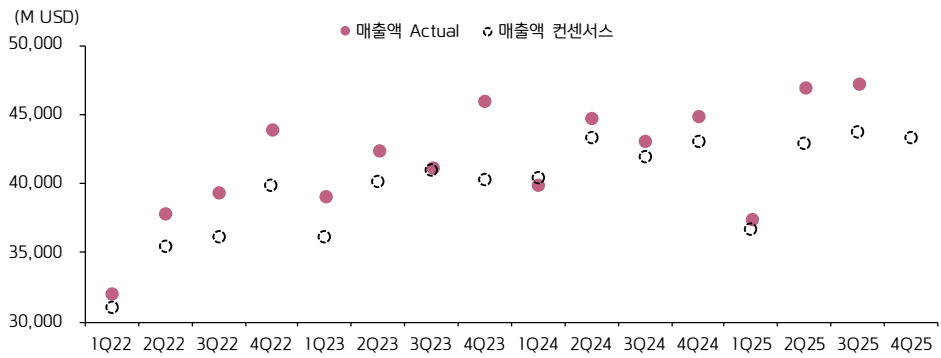
자료: Marklines, 키움증권 리서치
주: 소매시장 기준

Ford Group Q4 2025 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



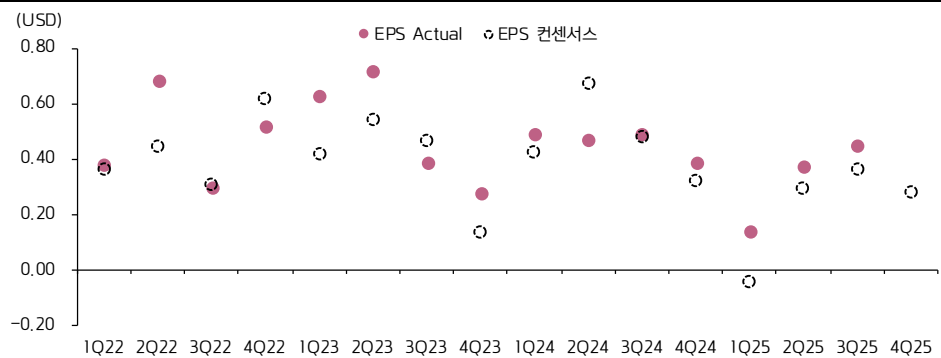
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 매출액은 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



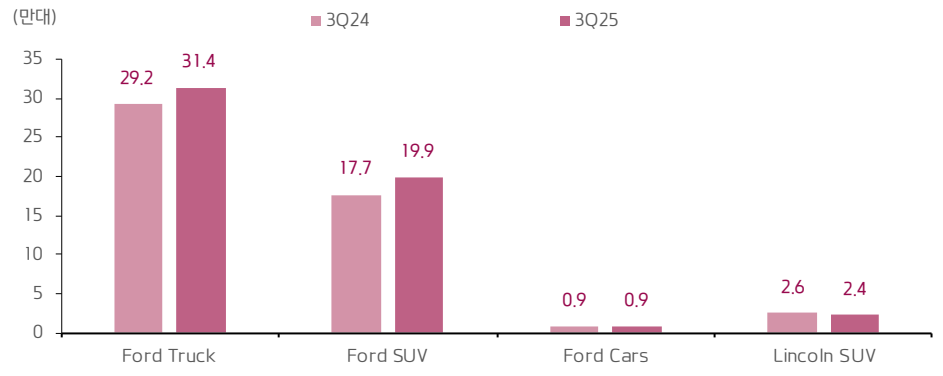
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Ford Credit을 제외한 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



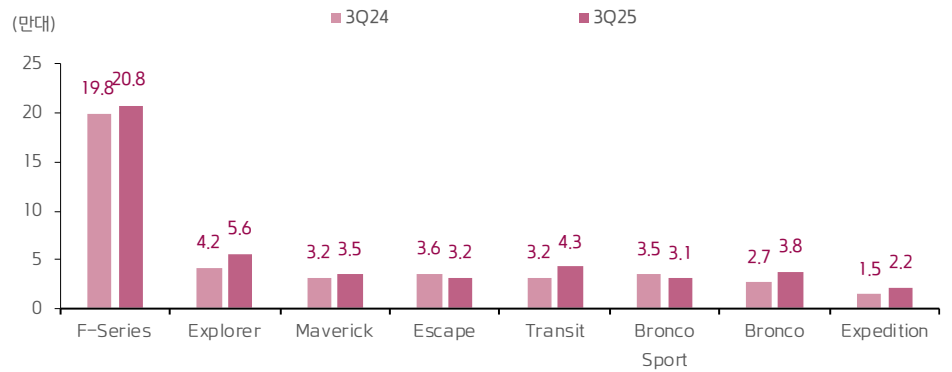
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 3분기 미국 소매판매 브랜드별 비교



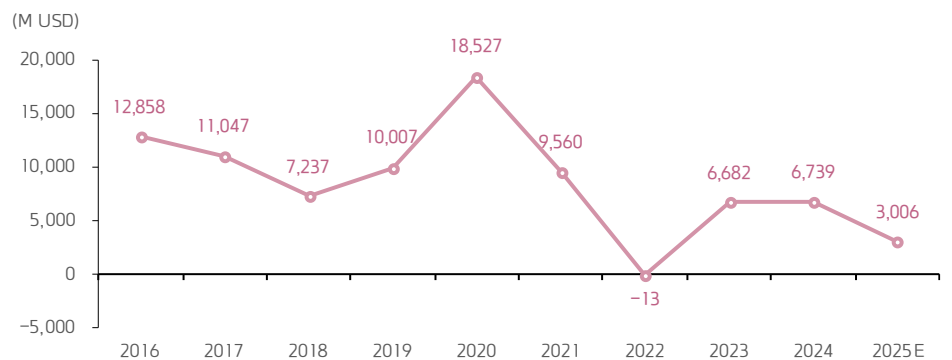
자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 3분기 미국 소매판매 주요 모델별 비교



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 잉여현금흐름 축소 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 2025년 10월 24일 집계 기준

CY2025 Guidance: Novelis 공장 화재로 인한 생산차질 비용 추가 & 품목관세 비용 예상치 인하

	2025 Revised Outlook	2025 Outlook Provided on Feb. 5, 2025
Adjusted EBIT	\$6.0B to \$6.5B	\$7.0B to \$8.5B
Adjusted FCF	\$2.0B to \$3.0B	\$3.5B to \$4.5B
Capital Spending	~\$9.0B*	\$8.0B to \$9.0B
Net Tariff Impact	~\$(1.0)B	\$ —
Novelis Fire Impact		
Adjusted EBIT	\$(1.5)B - \$(2.0)B	\$ —
Adjusted FCF	\$(2.0)B - \$(3.0)B	\$ —

* At high end of guidance range due to increased tariffs on vendor tooling from China

Underlying Business Strong – Excluding Novelis

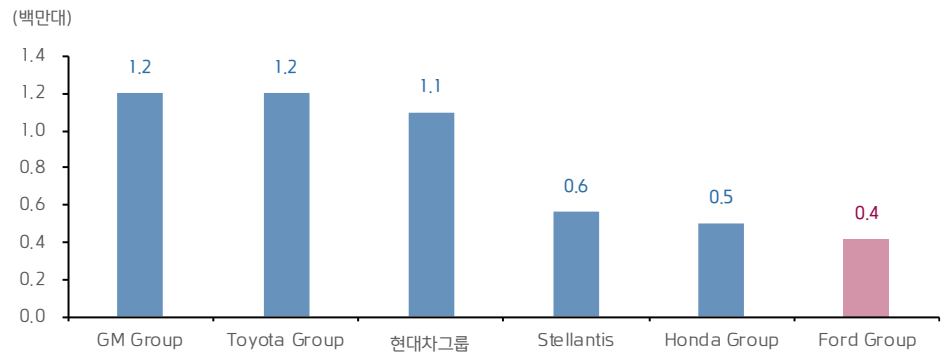
- Tracking at higher end of February 2025 FY adjusted EBIT guidance range while absorbing \$1B in net tariff impact
- Adjusted FCF also trending better than previous guidance

Outlook Assumptions:

- U.S. SAAR of 16.8M
- Full year U.S. industry pricing up about 0.5%
- Estimated FY net tariff impact of ~\$1B
- Net cost reduction of \$1B, excluding impact of tariffs
- Estimated Novelis fire impact:
 - Adjusted EBIT headwind of \$1.5B to \$2B
 - Adjusted FCF headwind of \$2B to \$3B

자료: Ford, 키움증권 리서치
 주: 2025년 10월 23일 제시 기준

Ford Group 은 주요 대중 카메이커 중 가장 적은 수량을 해외에서 미국으로 수입하고 있음



자료: GlobalData, 키움증권 리서치
 주: 2024년 연간 수입량 기준

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- “포드 모터” 종목은 10월 13일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.