

포드 모터 (F.US)

친환경차 전략 수정 비용 28조 원 빅배스 예고, 주가는 오히려 반등

- Ford는 연간 매출액의 65~70%를 미국 시장에 의존하기에 결국 BEV 축소로 피봇
- 총 195억 USD(약 28조 원) 규모의 친환경차 전략 수정 비용 반영을 예고
- EV Leading Legacy 카메라이커들의 유사한 전략 수정 및 비용 발생 가능성에 주목

GM에 이어 결국 Ford도 BEV 축소, ICE & HEV로 피봇

연간 매출액의 약 70%가 미국에서 발생하는 구조의 Ford는 트럼프 정권에서 BEV 판매 실적 개선이 어려울 것이라는 판단 하에 총 195억 USD의 친환경차 전략 수정 비용이 발생할 것임을 밝혔다. 현재 Ford BEV 사업부 'Model e' 적자가 지속(2024년 연간 기준 -5bn USD)되고 있으며 195억 USD 수정 비용은 2029년까지 전기차 사업을 흑자로 전환시키기 위한 판매 및 투자전략 현실화 작업의 결과로 볼 수 있다.

195억 USD는 크게 ①85억 USD: BEV 출시 계획 취소로 인한 관련 유무형자산 재평가 및 상각 비용, ②60억 USD: SK On과의 JV 청산 비용, ③50억 USD: 기타 추가 비용으로 구분된다. 195억 USD는 Q4 2025을 시작으로 2027년까지 주로 영업외비용에 반영될 예정이다. 또한 55억 USD 현금 유출이 수반될 것으로 제시됐는데 항목 ③의 50억 USD가 전액 포함된 것으로 보아 당사는 Ford의 기존 BEV 프로젝트에 대응하기 위해 각종 연구개발 및 설비 투자를 선집행했던 한온시스템을 비롯한 글로벌 협력사들에게 지급할 보상비용일 것으로 추측하고 있다.

2030년까지 HEV, EREV 판매 Mix 50%로 끌어올릴 계획

Ford는 현재 17% 수준인 글로벌 HEV, EREV 판매 Mix를 5년 내 50%까지 끌어올릴 계획을 밝혔다. 대표적으로 F-150 Lightning(11월 누계 미국 판매: 2.6만 대, -9.6% YoY) 단종 후 차세대 모델을 EREV로 변경 계획이다. 수익성 제고를 위해 향후 대형 세그먼트에서는 BEV 없이 HEV, EREV로 대응하면서 BEV 신차는 2027년부터 저가 세그먼트에 집중할 계획이다. BEV 시대를 위해 건설했던 테네시주 Blue Oval City에 속한 Tennessee Electric Vehicle Center는 Tennessee Truck Plant로 역할이 변경됐으며 2029년부터 중저가 내연기관 트럭 생산기지가 될 전망이다. 비록 수십조원 규모의 빅배스가 예고됐지만 과감히 Q4 2025에 대부분의 비용 반영 후 내년에 턴어라운드 한다는 전략은 주가에 우호적으로 반영 중이며, 특히 HEV를 보유하지 못한 GM과의 미국 시장점유율을 좁히는 기회가 될 것으로 당사는 판단하고 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.16): 13.67 USD

목표주가 컨센서스: 12.79 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
23%	58%	19%

Stock Data

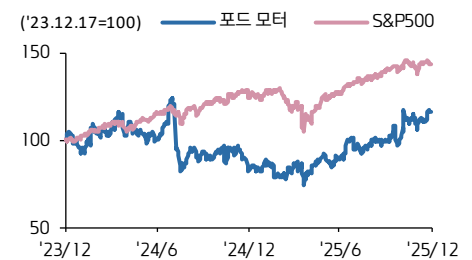
산업분류	자동차
S&P 500 (12/16)	6,800.26
현재주가/목표주가 (USD)	13.67 / 12.79
52주 최고/최저 (USD)	13.99 / 8.44
시가총액 (백만 USD)	54,468
유통주식 수 (백만)	3,902
일평균거래량 (3M)	91,722,521

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	165,901	172,706	172,857	173,182
영업이익	10,416	10,208	6,559	8,533
OPM(%)	6.3	5.9	3.8	4.9
순이익	8,133	7,416	4,209	5,872
EPS	2.0	1.8	1.1	1.5
증가율(%)	6.9	-8.5	-42.3	39.2
PER(배)	5.1	5.2	12.9	9.3
PBR(배)	1.2	0.9	1.2	1.1
ROE(%)	18.9	16.9	9.0	10.0
배당수익률(%)	5.0	6.1	5.0	4.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
F.US	38.1	3.6	28.7	36.8
S&P Index	15.9	1.2	14.0	12.6



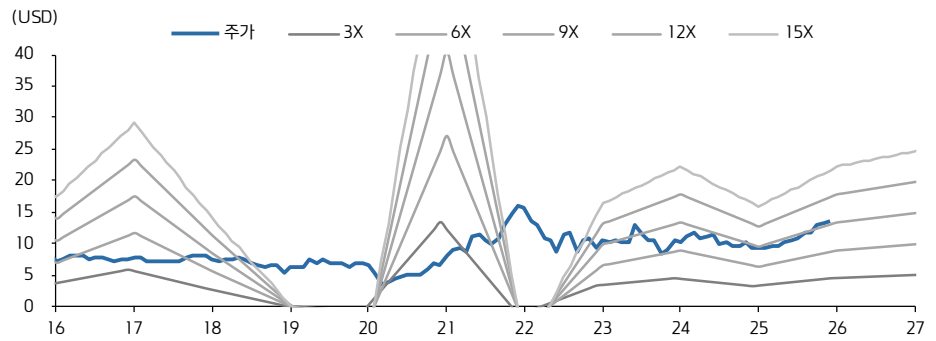
자료: LSEG, 키움증권 리서치

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	41,543	-10.1%	40,096	-1.4%	174,820	-5.5%	172,846	-1.1%
영업이익	691	-21.5%	1,686	428.5%	6,452	23.6%	8,448	30.9%
영업이익률(%)	1.7	-0.2	4.2	3.4	3.7	0.9	4.9	1.2
순이익	339	-82.7%	1,068	93.4%	4,267	-42.5%	5,994	40.5%
조정 EPS(USD)	0.09	-82.0%	0.27	95.7%	1.06	-42.6%	1.48	40.2%

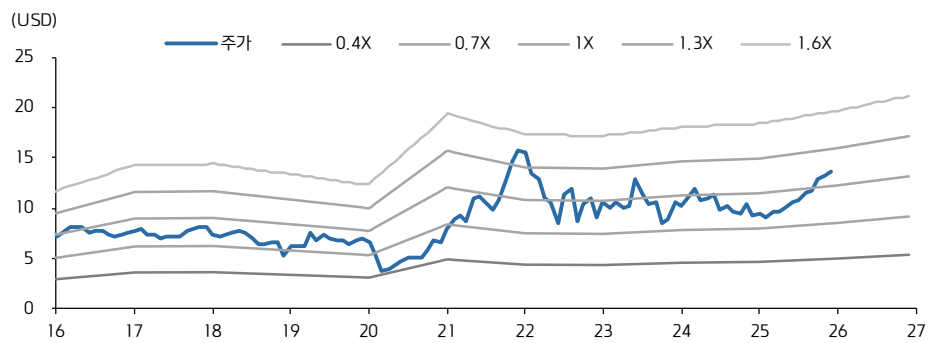
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2025-12-17, US-GAAP 기준

Ford Group 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

Ford Group 12M Fwd P/B Band Chart



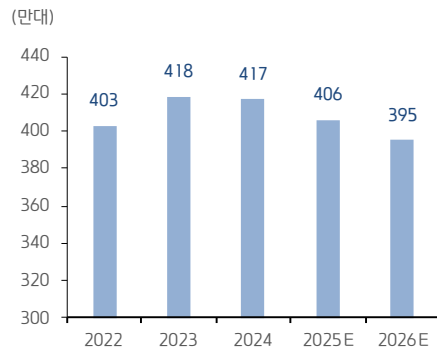
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Bloomberg 컨센서스 기준

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%
회석 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%

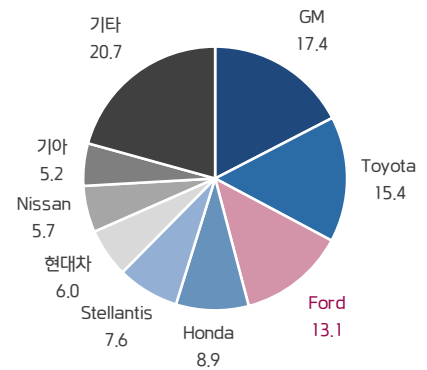
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 글로벌 생산량 추이 및 전망



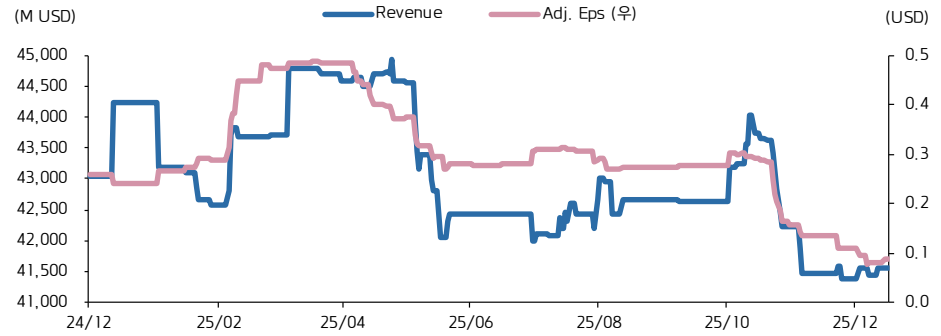
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2025년 11월 누계 미국 시장점유율 현황



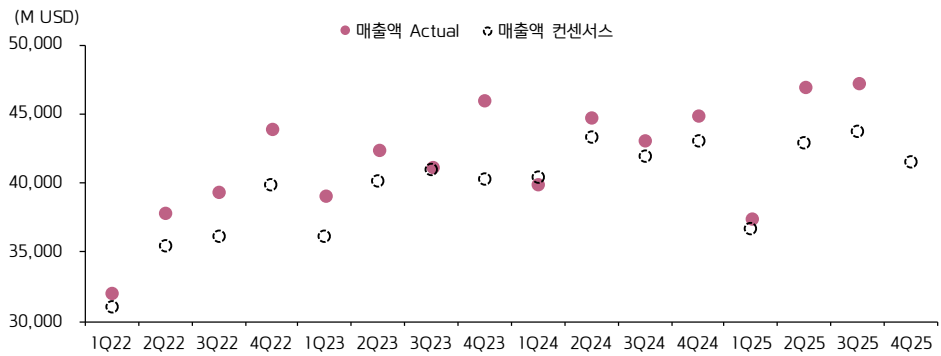
자료: Marklines, 키움증권 리서치
주: 소매시장 기준

Ford Group Q4 2025 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



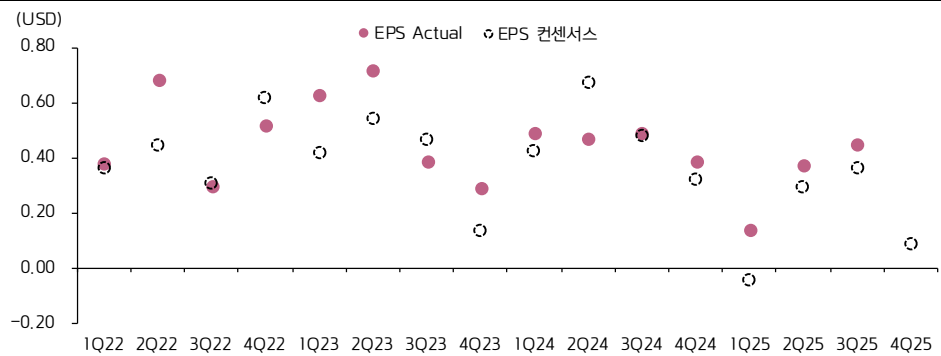
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 매출액은 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



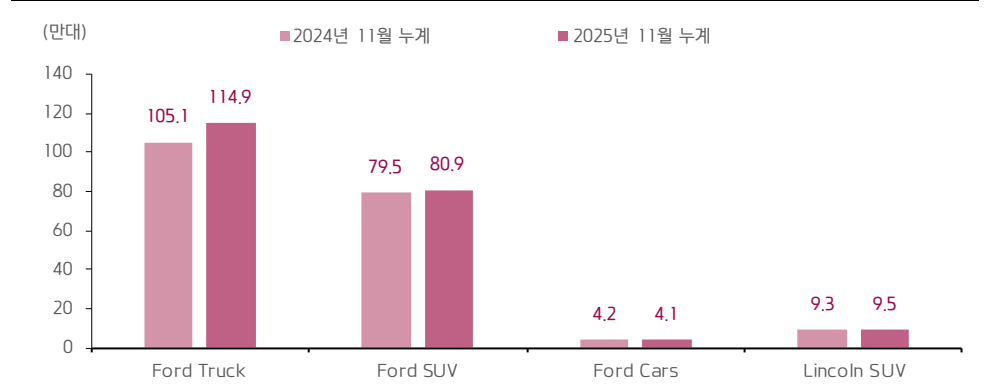
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: Ford Credit을 제외한 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



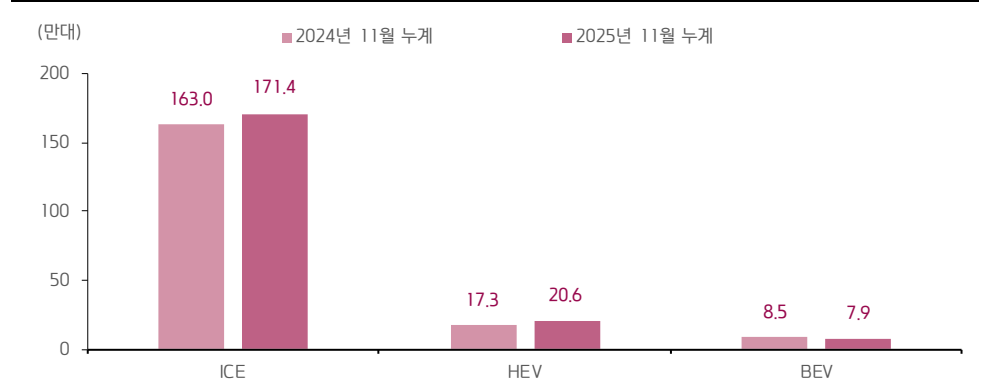
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 11 월 누계 미국 소매판매 브랜드별 비교



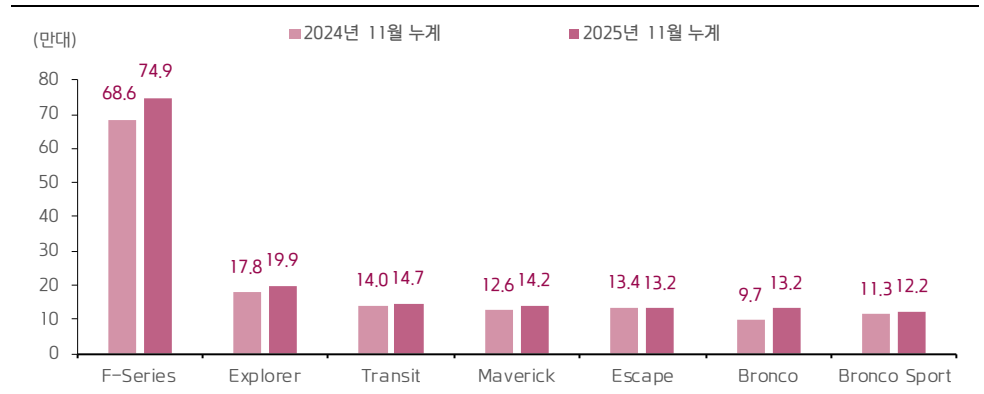
자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 11 월 누계 미국 소매판매 파워트레인 믹스



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 11 월 누계 미국 소매판매 주요 모델별 비교



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 이 SEC 에 공시한 2025 년 12 월 15 일자 친환경차 전략 수정 개요

Ford Sharpens Ford+ Plan to Accelerate Profitable Growth, Redeploys EV-Related Capital

STOP LOSS-MAKING ASSETS	START ACCRETIVE, HIGHER-RETURN OPPORTUNITIES
<ul style="list-style-type: none"> ✘ Excess battery capacity ✘ Underutilized manufacturing capacity for large electric vehicles with no near-term path to profitability 	<ul style="list-style-type: none"> + New battery energy storage system business <ul style="list-style-type: none"> • Licensed LFP technology + New F-150 Lightning <ul style="list-style-type: none"> • Extended-range electric vehicle (EREV) • Rouge Electric Vehicle Center in Michigan + New gas and hybrid commercial van <ul style="list-style-type: none"> • Affordable • Ohio Assembly Plant becomes Ford Pro hub + All-new Built Ford Tough gas-powered trucks <ul style="list-style-type: none"> • Affordable • Tennessee Truck Plant (formerly Tennessee Electric Vehicle Center) + Increased focus on flexible Universal EV Platform <ul style="list-style-type: none"> • Affordable • Louisville Assembly Plant

“ This is a customer-driven shift to create a stronger, more resilient and more profitable Ford. The operating reality has changed, and we are redeploying capital into higher-return growth opportunities. ”

— Jim Farley, CEO

TARGETS

- ➔ Global mix of hybrids, extended-range EVs and electric vehicles shifts from 17% to 50% by 2030
- ➔ Margin improvements across Ford Model e, Ford Pro and Ford Blue
- ➔ Model e profitable by 2029

자료: SEC, 키움증권 리서치

Ford Group 이 SEC 에 공시한 2025 년 12 월 15 일자 친환경차 전략 수정 비용 반영 및 현금 유출 예상치

EV Restructuring

As a result of the above decision to rationalize our EV manufacturing capacity and product roadmap, including our decision to cancel the previously planned EVs described above and no longer produce the current generation F-150 Lightning EV, we may incur additional expenses and cash expenditures of up to about \$5 billion and will recognize those charges in the quarter they are incurred as a special item. We expect to record about \$1 billion of these expenses in the fourth quarter of 2025 and the remainder in 2026.

The following table summarizes the anticipated charges and expenses, cash expenditures, and timing thereof for the items described above in Item 2.06 and Item 7.01. Amounts shown in the table below are on a pre-tax basis (in billions) and will be treated as special items:

	Charges and Expenses		Cash Expenditures	
	2025	2026 and 2027 (majority in 2026)	2025	2026 and 2027 (majority in 2026)
Model e Asset Impairment / Program Cancellation Asset Write-down	~\$(8.5)	\$ —	\$ —	\$ —
BOSK JV Disposition	~(3.0)	~(3.0)	—	~(0.5)
Additional Program Cancellation-Related Expenses	~(1.0)	~(4.0)	—	~(5.0)
Subtotal By Year	~\$(12.5)	~\$(7.0)	\$ —	~\$(5.5)
Total		~\$(19.5)		~\$(5.5)

자료: SEC, 키움증권 리서치

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 12월 1일 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.