



Overweight(Maintain)

목표주가평균: USD 12.6

주가(10/27): USD 12.1

시가총액: USD 47,906 mil.

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299 moonsu.chang@kiwoom.com

RA 정진재

02) 3787-4743 jcjeong@kiwoom.com

Consensus Overview

Bloomberg Consensus 기준

No. of Estimates	26 건
Recommendation* (Avg.)	3.38
Rating % (BUY/Hold/Sell)	26%/67%/7%
Target Price (USD, Avg.)	12.6

* Recommendation Rating BUY:5, Hold:3, Sell: 1

Stock Data

주가(USD, 10/27)	12.1
S&P500(pt, 10/27)	2,581.07pt
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가대비(USD)	13.2 10.6
등락률	-8.5% 14.3%
수익률	절대 상대
1W	-0.34% -0.57%
1M	0.93% -2.03%
1Y	2.73% -18.28%

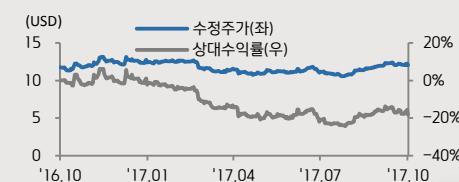
Company Data

거래소/산업분류	미국/자유소비재
발행주식수	3,901,450천주
일평균 거래량(3M)	28,950천주
배당수익률('16)	4.98%
BPS(USD, '16)	7.3
주요 주주	VANGUARD GROUP BLACKROCK
	6.78% 6.01%

투자지표 (Bloomberg Consensus)

(백만 USD, 연결기준)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	149,558	151,800	143,350	144,603
영업이익	7,647	4,116	5,141	6,288
EBITDA	15,613	12,833	12,638	12,709
세전이익	10,252	6,796	8,538	8,494
순이익	7,373	4,596	6,970	6,109
EPS(현지통화)	1.9	1.2	1.8	1.5
EPS(조정, 현지통화)	1.8	1.2	1.8	1.5
PER(배)	8.9	6.9	6.8	7.8
PBR(배)	1.1	1.0	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	5.9	5.0	3.0	3.0
영업이익률(%)	5.1	2.7	3.6	4.3
순이익률(%)	4.9	3.0	4.9	4.2
ROE(%)	27.8	15.9	24.3	17.2

Price Trend



Global Peer Earnings Review

자동차

Ford (F.US) 3Q17 Review



Ford 3Q17 세전이익은 시장 예상치를 34.7% 상회하며 호실적 기록했습니다. 유럽 제외한 전 지역 이익이 개선되었고, 볼륨과 환율 악영향에도 ASP 상승과 전년 리콜 비용 기저효과로 실적 개선되었습니다. 기대 이상의 허리케인 대체수요로 높아진 실적 모멘텀을 반영하며 주가는 할인폭을 상당부분 축소 했습니다. 장기적으로 최근 추진중인 모빌리티 사업 성과 나올 시 추가 상승 가능할 것으로 판단합니다.

>>> Overview: 美 2위, 글로벌 6위 판매 미국 자동차 업체

Ford Motor Co.는 헨리포드에 의해 1903년 미국에서 창립된 완성차 제조업체. 2016년 665.1만대 판매해 미국 2위, 글로벌 6위 기록. 금융(리스/보험), 브랜드 대중 Ford, 고급 Lincoln 보유

2017 Global Auto Insight 평점 2.8점/5.0점: 상위 12개사 중 종합 8위 평균대비 부진. 전년평점 3.0점대비 경쟁력 악화, 순위 6위서 2계단 하락. 평균대비 투자매력도(4.6점), 투자적극도(3.2점) 우수

- 1) 지역별 판매: 북미 45%, 아태 24%, 유럽 23%, 남미 5%, 중동아 2%
- 2) 부문별 매출: 자동차 93.3%(미주 64.2%, 유럽 18.8%, 아태 7.9%, 중동아 2.4%), 금융 6.8%
- 3) 부문별 세전이익률: 자동차 6.7%(미주 8.1%, 유럽 4.2%, 아태 5.2%, 중동아 -8.3%), 금융 18.0%

>>> 3Q17 Review: 비용절감, 기저효과, 북미호조로 실적 예상 상회

- 3Q17 매출액 1.4% 증가한 364.5억달러 기록해 컨센서스 11.1% 상회

- 3Q17 세전이익 39.7% 증가한 19.7억달러 기록해 컨센서스 34.7% 상회

① 지역별 세전이익 변동: 유럽 제외 전 지역 모두 전년동기비 이익 개선, 전년동기비 북미 +4.2억달러/남미 +1.4억달러/유럽 -2.2억달러/기타 +2.5억달러 증가

② 세전이익 변동요인: 볼륨 -0.9억달러/환율 -2.6억달러/ASP +1.9억달러/비용절감 +7.2억달러. 볼륨 감소, 환율 부정적 영향에도 비용 절감과 ASP 상승 영향. 전년동기 240만대 리콜 사태로 기저효과 작용

>>> Implication: 4Q17 교체 수요에 대한 기대감 반영된 주가

① 2017년 가이던스 상향: 기준 2016년 대비 '감익'에서 '증익'으로 상향, 이머징 투자 와 미국 역성장 우려에도 북미 실적 개선, 자동차 부문 수익성 상향, 금융부분 잔존 자치 상승으로 수익 개선 영향

② 수익성 강화 전략 보강: SUV, 픽업 등 고수익 사업 바탕으로 럭셔리 브랜드 강화, 이머징 성장 투자(소형차 중심) 강화. 중동아, 러시아 등 일부 이머징 지역 수익성 회복에서 성장 기대

③ 신규 사업 강화: 대중 브랜드 중 모빌리티, 전기차 부문 적극적 투자. 인프라 확장에서 신규기술 투자까지 넓은 커버리지. 투자 자금확보 활발. 포드 스마트모빌리티, 패스와 같은 플랫폼 비즈니스 확장과 기업 인수(오토파이-핀테크, 채리엇-카쉐어링, 사입스-영상처리), 투자(밸로다인-센서) 적극적. 최근 AI 연구팀 설립, 중국 OE와 EV JV 설립, 자율주행 파트너쉽(IT업체, 도미노피자, 마힌드라, 리프트 등) 강화

→ 현 주가는 2018년 기준 PER 7.8배로 글로벌 평균 수준, 할인폭 상당부분 축소. 북미 이익증가, 신규 사업부문의 이익 회수 시 주가 상승 뚜렷할 전망. 적극적 투자로 재무구조 및 손익 부담이 있다는 점은 우려되나 CEO 변화 등 경영구조, 사업구조 적극적 변화하고 수익성 개선을 위한 노력 또한 커 신규사업 성과에 따른 레버리지가 업종 내 상대적으로 강할 것으로 판단

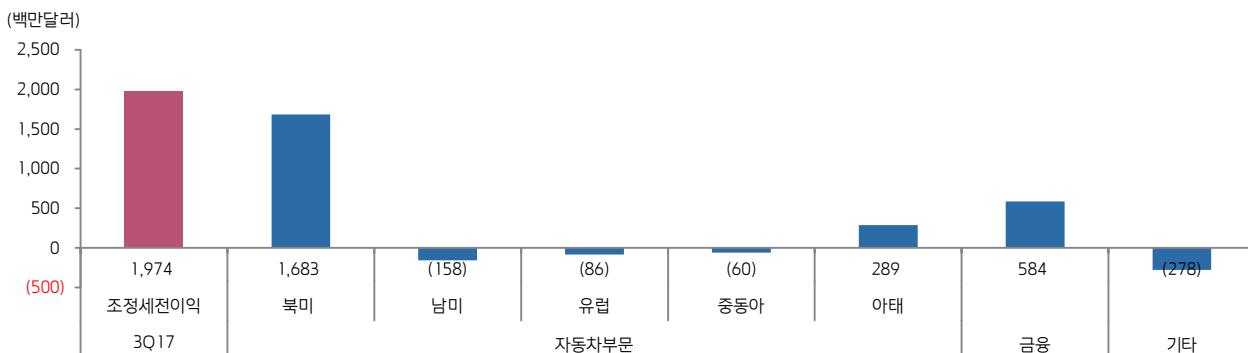
Ford 3Q17 Review

단위: 백만USD, USD, %	Q3 2017 실질		Q3 2017 예상		Q4 2017 예상		Q1 2018 예상	
	09/30/2017	09/30/2017		% Diff	12/31/2017		03/31/2018	
EPS, 조정+	0.4	0.3	32.0		0.5		0.4	
EPS, GAAP	0.4	0.3	21.9		0.5		0.4	
매출액	33,600	32,805	2.4		36,463		37,158	
영업이익	971.0	799	21.5		1,457		1,599	
EBIT	-	998	-		1,445		1,815	
EBITDA	-	2,541	-		2,992		3,246	
세전이익	1,974	1,465	34.7		2,019		2,428	
순이익 조정+	1,734	1,301	33.2		1,820		1,758	
순이익, GAAP	1,564	1,266	23.5		1,841		1,683	
순부채	(9,961)	(10,195)	(2.3)		(12,154)		(10,495)	
자본지출	(1,672)	(1,713)	(2.4)		(2,042)		(1,866)	
감가상각비	-	866	-		924		560	
잉여현금흐름	3,326	1,294	157.0		1,559		1,542	
BPS	8.4	8.4	(0.9)		8.8		9.2	
CPS	1.3	0.7	85.0		0.8		0.9	
DPS	0.2	0.2	0.0		0.2		0.2	
자기자본이익률 %	13.6	16.0	(2.4)		20.9		-	
총자산이익률 %	1.8	-	-		-		-	

주: 한국시간 17/10/28 기준

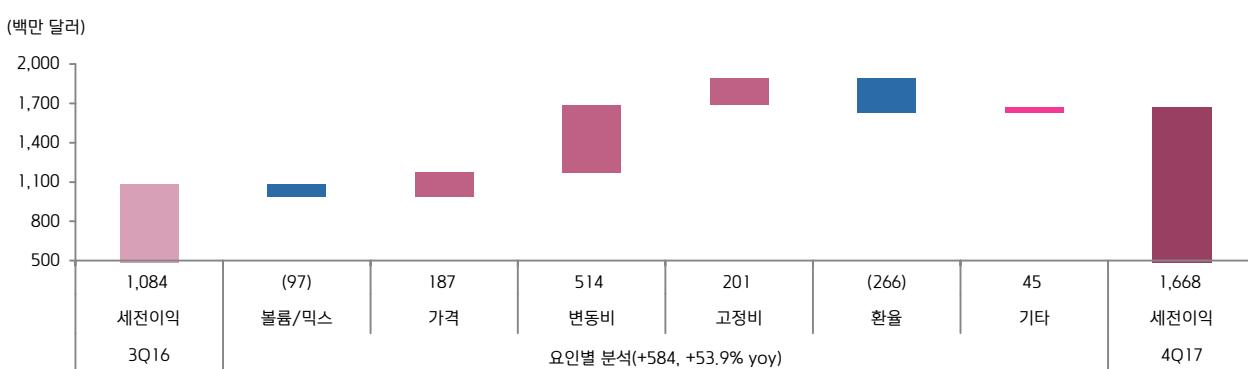
자료: Ford, Bloomberg, 키움증권

Ford 3Q17 조정세전이익 지역별 분석



자료: Ford, 키움증권

Ford 3Q17 조정세전이익 요인별 분석(자동차부문)



자료: Ford, 키움증권

포드 재무 요약 (1) (단위: USD백만)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	2014	2015	2016	2017E	2018E
시가총액	64,162	59,557	53,854	55,930	53,633	49,944	47,963	48,208	46,350	44,444	47,940	60,582	55,930	48,208		
매출액	33,900	37,263	38,144	40,251	37,718	39,485	35,943	38,654	39,146	39,853	36,451	144,077	149,558	151,800	143,036	144,729
매출총이익	4,551	6,054	6,059	6,399	6,779	4,879	3,297	1,357	4,206	4,287	3,890	17,862	23,063	16,312	13,982	16,017
EBITDA	2,785	4,088	4,098	5,190	5,545	3,436	1,988	5,443	2,618	2,979	2,538	11,548	16,161	16,412	13,067	12,970
순이익(GAAP)	925	1,886	1,909	2,651	2,455	1,972	961	(781)	1,594	2,050	1,571	3,186	7,371	4,607	6,929	6,051
EPS(수정)	0.2	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5	0.2	(0.2)	0.4	0.5	0.4	0.8	1.9	1.2	1.7	1.5
현금성자산	35,030	34,067	34,244	37,190	41,819	39,297	34,165	38,827	39,989	39,109	38,081	32,849	37,190	38,827		
총부채	122,776	123,526	126,425	132,854	140,995	139,914	137,224	142,970	145,977	146,009	149,112	119,171	132,854	142,970		
영업현금흐름	2,730	4,751	6,597	5,622	5,178	6,656	6,189	1,769	4,336	5,615	4,998	14,507	16,170	19,792		
자본지출	(1,800)	(1,733)	(1,825)	(1,838)	(1,511)	(1,695)	(1,706)	(2,080)	(1,706)	(1,558)	(1,672)	(7,463)	(7,196)	(6,992)	(7,079)	(7,843)
잉여현금흐름	930	3,018	4,772	3,784	3,667	4,961	4,483	(311)	2,630	4,057	3,326	7,044	8,974	12,800	4,526	2,168

자료: Ford, Bloomberg Consensus, 키움증권

포드 재무 요약 (2) (단위: USD백만)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	33,900	37,263	38,144	40,251	37,718	39,485	35,943	38,654	39,146	39,853	36,451	144,077	149,558	151,800	143,036	144,729
세전이익(GAAP,조정)	1,405	2,868	2,859	3,120	3,651	2,875	1,413	-1,117	2,243	2,259	1,974	4,342	10,252	6,796	8,428	8,411
순이익(GAAP)	925	1,886	1,909	2,651	2,455	1,972	961	-781	1,594	2,050	1,571	3,186	7,371	4,607	6,929	6,051
Margin(%)																
세전이익률(%)	4.1	7.7	7.5	7.8	9.7	7.3	3.9	(2.9)	5.7	5.7	5.4	3.0	6.9	4.5	5.9	5.8
순이익률(%)	2.7	5.1	5.0	6.6	6.5	5.0	2.7	(2.0)	4.1	5.1	4.3	2.2	4.9	3.0	4.8	4.2
% yoy																
매출액	(5.5)	(0.4)	9.2	12.2	11.3	6.0	(5.8)	(4.0)	3.8	0.9	1.4	(1.9)	3.8	1.5	(5.8)	1.2
세전이익	11.6	35.4	180.0	(5671.4)	159.9	0.2	(50.6)	(135.8)	(38.6)	(21.4)	39.7	(38.0)	136.1	(33.7)	24.0	(0.2)
순이익	(6.5)	43.4	129.2	5310.2	165.4	4.6	(49.7)	(129.5)	(35.1)	4.0	63.5	(55.4)	131.4	(37.5)	50.4	(12.7)
% qoq																
매출액	(5.5)	9.9	2.4	5.5	(6.3)	4.7	(9.0)	7.5	1.3	1.8	(8.5)					
세전이익	(2608.9)	104.1	(0.3)	9.1	17.0	(21.3)	(50.9)	(180.5)	(300.8)	0.7	(12.6)					
순이익	1787.8	103.9	1.2	38.9	(7.4)	(19.7)	(51.3)	(181.3)	(304.1)	28.6	(23.4)					

자료: Ford, Bloomberg Consensus, 키움증권

포드 재무 요약 (3) (단위: USD백만)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	2014	2015	2016
판매량(만대)														
판매량	157	170	160	178	172	169	153	171	170	165	150	632.3	663.5	665.1
북미	68	82	77	81	81	82	69	70	77	81	65	284.2	307.3	301.9
남미	10	10	10	8	6	8	9	9	7	9	10	46.3	38.1	32.5
유럽	38	39	38	39	40	43	32	39	45	38	34	138.7	153	153.9
아태	37	35	31	44	40	33	40	48	38	35	38	143.9	146.4	160.7
중동아	5	4	4	5	5	4	4	4	3	2	3	19.2	18.7	16.1
부문별														
매출액	33,900	37,263	38,144	40,251	37,718	39,485	35,943	38,654	39,146	39,853	36,451	144,077	149,558	151,800
자동차	31,800	35,105	35,818	37,900	35,257	36,932	33,331	36,026	36,475	37,113	33,646	135,782	140,566	141,546
금융	2,100	2,158	2,326	2,351	2,461	2,553	2,612	2,627	2,669	2,738	2,802	8,295	8,992	10,253
세전이익	1,779	3,286	2,859	2,606	3,651	2,875	1,387	(1,117)	2,243	2,259	1,757	1,234	10,252	6,796
자동차	1,310	2,962	2,330	2,322	3,464	2,832	1,084	2,042	1,965	2,191	1,668	(560)	9,568	9,422
금융	469	491	526	284	499	385	552	384	466	603	584	1,794	1,480	(1,759)
세전이익률	5.2	8.8	7.5	6.5	9.7	7.3	3.9	(2.9)	5.7	5.7	4.8	0.9	6.9	4.5
자동차	4.1	8.4	6.5	6.1	9.8	7.7	3.3	5.7	5.4	5.9	5.0	(0.4)	6.8	6.7
금융	22.3	22.8	22.6	12.1	20.3	15.1	21.1	14.6	17.5	22.0	20.8	21.6	16.5	(17.2)
지역별														
매출액	33,900	37,263	38,144	40,251	37,718	39,485	35,941	38,654	39,146	39,853	36,451	144,077	149,558	151,800
북미	20,040	23,316	23,663	24,900	23,900	23,800	21,800	23,100	24,000	24,500	20,900	82,376	91,870	92,588
남미	1,513	1,494	1,582	1,200	800	1,300	1,300	1,400	1,100	1,500	1,500	8,799	5,766	4,841
유럽	6,918	6,943	6,998	7,300	6,900	8,100	6,300	7,200	7,600	7,100	6,900	29,457	28,170	28,488
아태	2,272	2,448	2,645	3,400	2,700	2,800	3,100	3,400	3,200	3,400	3,700	10,744	10,755	11,971
중동아	1,057	904	930	1,100	900	1,000	798	900	600	600	600	4,406	4,005	3,659
금융	2,100	2,158	2,326	2,351	2,461	2,553	2,612	2,627	2,669	2,738	2,802	8,295	8,992	10,253
세전이익	1,779	3,286	2,859	1,896	3,651	2,875	1,387	(1,117)	2,243	2,259	1,757	1,234	10,252	6,796
북미	1,569	2,597	2,670	2,029	3,080	2,703	1,262	1,956	1,989	2,198	1,683	7,443	9,345	9,001
남미	(189)	(185)	(163)	(295)	(256)	(265)	(295)	(293)	(244)	(185)	(158)	(1,164)	(832)	(1,109)
유럽	(42)	(14)	(182)	131	434	467	138	166	176	88	(86)	(598)	259	1,205
아태	105	192	20	444	220	(8)	131	284	124	143	289	593	765	627
중동아	79	(46)	(15)	13	(14)	(65)	(152)	(71)	(80)	(53)	(60)	(20)	31	(302)
금융	469	491	526	556	499	385	567	398	481	619	600	1,794	2,028	1,879
세전이익률	5.2	8.8	7.5	4.7	9.7	7.3	3.9	(2.9)	5.7	5.7	4.8	0.9	6.9	4.5
북미	7.8	11.1	11.3	8.1	12.9	11.4	5.8	8.5	8.3	9.0	8.1	9.0	10.2	9.7
남미	(12.5)	(12.4)	(10.3)	(24.6)	(32.0)	(20.4)	(22.7)	(20.9)	(22.2)	(12.3)	(10.5)	(13.2)	(14.4)	(22.9)
유럽	(0.6)	(0.2)	(2.6)	1.8	6.3	5.8	2.2	2.3	2.3	1.2	(1.2)	(2.0)	0.9	4.2
아태	4.6	7.8	0.8	13.1	8.1	(0.3)	4.2	8.4	3.9	4.2	7.8	5.5	7.1	5.2
중동아	7.5	(5.1)	(1.6)	1.2	(1.6)	(6.5)	(19.0)	(7.9)	(13.3)	(8.8)	(10.0)	(0.5)	0.8	(8.3)
금융	22.3	22.8	22.6	23.6	20.3	15.1	21.7	15.2	18.0	22.6	21.4	21.6	22.6	18.3

자료: Ford, Bloomberg, 키움증권

Ford 2017년 가이던스 요약 (3Q17 기준) (단위: USD)

	2016년	2017년 가이던스	내용
조정 EPS(달러)	1.76	↑	1.75~1.85달러로 상향 (기존 2Q17 1.65~1.85달러)
자동차 매출(십억달러)	141.5	↔	2016년 수준
자동차 영업이익률(%)	6.7	↔	2016년 미만 (상향)
자동차 OCF(십억달러)	6.4	↔	2016년 미만이나 긍정적 (상향)
조정법인세율(%)	31.9	↔	15% 수준
사업부분별 세전이익 가이던스(백만달러)			
자동차부문	북미	9,001	(-) 원자재, 기타비용, 판가, 환율, 볼륨 (+) 믹스
	남미	(1,109)	(+) 판가, 볼륨 (-) 비용절감, 환율
	유럽	1,205	(-) 기타비용, 환율, 원자재 (+)볼륨/믹스, 판가
	중동아	(302)	(+) 비용절감, 환율 (-) 볼륨
	아태	627	(+) 비용절감, 볼륨/믹스, (-) 판가, 환율
	합계	9,422	(-) 원자재, 환율, 기타비용, 판가 (+) 믹스
금융		1,879	(+) 진존가치 상승, 마수수익 증가 (-) 크레딧 손실, 20억달러 상향(기존 15억달러)
기타		(867)	(-) 순이자비용(자동차 부채 증가), FSM(모빌리티)

자료: Ford, 키움증권

FORD 2017년 가이던스 요약 (단위:USD 십억) (2017년 초 기준)

	2016년	2017년 가이던스	내용
조정세전이익 (십억달러)	10.4	↓	
조정 EPS (달러)	1.76	↓	
자동차 매출 (십억달러)	141.5	↔	
자동차 영업이익률 (%)	6.7	↓	
자동차 OCF (십억달러)	6.4	↓	
조정법인세율 (%)	31.9	↔	
2017년 전반적으로 2016년 대비 부진 전망			
경영전망	이머징 투자에 따른 비용 증가와 자동차 제조에서 모빌리티 서비스 회사로 변화 위한 조직 변화에 기인		
사업부분별 세전이익 가이던스(백만달러)			
자동차부문	북미	9,001	(-) 볼륨/믹스, 이머징 비중 小, 원자재, 환율 (+) 비용절감
	남미	(1,109)	(+) 판가, 볼륨 (-) 환율, 원가(원자재)
	유럽	1,205	(-) 환율, 원가(원자재) (+) 판가
	중동아	(302)	(+) 원가, 판가, 환율 (-) 볼륨/믹스
	아태	627	(+) 볼륨/믹스, 비용절감 (-) 판가, 환율, 이머징 비중 小
금융		1,879	(-) 진존가치 하락
기타		(867)	(-) 순이자비용(자동차 부채 증가), 이머징 비용

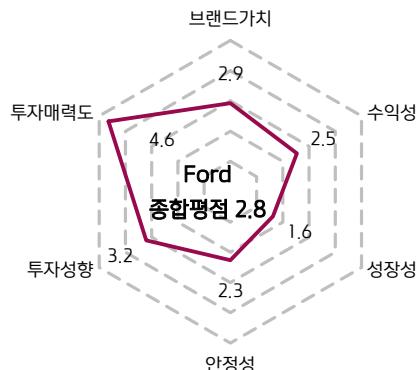
자료: FORD, 키움증권

3Q17 이후 Ford 주요 이슈 요약

	로보틱스 및 AI 연구팀 설립 - '아르고 AI'와 협력, 가상 운전자 시스템에 연구개발
2017년 07월	자율주행차용 핸들 및 가속페달 탈부착 시스템 개발 - 특히 청원은 기술 선점 차원에서 진행
	중국 안휘 중타이 자동차와 전기차 합작브랜드 설립 계획 - 양사는 신생 브랜드 지분을 50:50으로 양분할 계획
2017년 08월	도미노피자와 합작으로 자율주행차 배달 서비스 테스트 - 테스트에 사용되는 차량은 Fusion 하이브리드 모델
	자율주행트럭 개발 위해 파트너십 확대 계획 - IT업체 및 차량공유 업체들과 파트너십을 확대해 나갈 계획
	링컨 HEV 신모델 출시 및 기존 모델 전기차 버전 출시 계획 - 그룹 내 전기차 및 HEV 라인업 확장 프로젝트의 일환
	포드, 러시아 옐라부가 공장 생산식 700명 추가고용 - 쿠가 등 고급차량 생산 확대 계획
2017년 09월	마힌드라와 신기술 공동개발 등 포함할 전략적 파트너십 체결 - 자율주행차, 차량공유서비스 등 다양한 분야에서 협조
	재고 감축 위해 북미지역 5개 공장 가동 일시 중단 계획 - 각 모델 재고량 최소 65일치에서 최대 162일치
	포드, 리프트와 합작으로 자율주행차 개발 추진 - 징 해켓 신임회장 공유서비스 부문에 적극적인 투자 강조
	서브콤팩트 모델에 신기술 적용 확대로 판매 증대 계획 - 소비자들은 기존 대형차에서 사용하는 기능 유지를 선호
2017년 10월	옆문 걸쇠 결함으로 북미에서 리콜 실시 계획 F-150트럭 및 Super Duty truck 130만대 리콜
	포드, 악천후 조건에 대응가능한 자율주행차 개발 계획 - 비, 눈, 진눈깨비 등 악천후 조건에서도 안전운행 가능성 자율주행차 개발 계획

자료: Ford, 키움증권

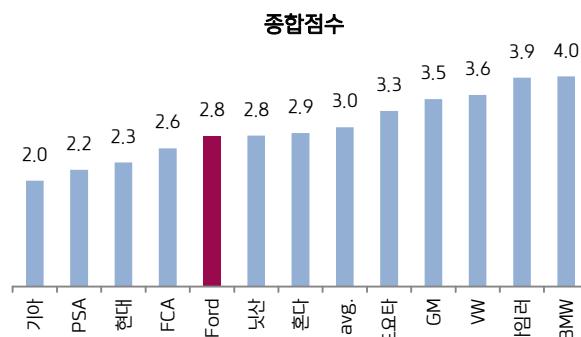
Ford 경쟁력 평가: 종합평점 2.8점. 평균대비 높은 투자매력도, 투자성향 보유



주: 2017 Global Auto Insight (2017.06.07 발간) 참조

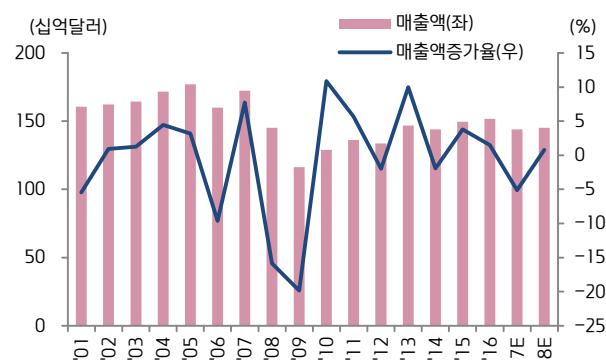
자료: 키움증권

FORD 경쟁력 평가: 평균대비 열위, 글로벌 자동차 12 개사 중 8위 기록



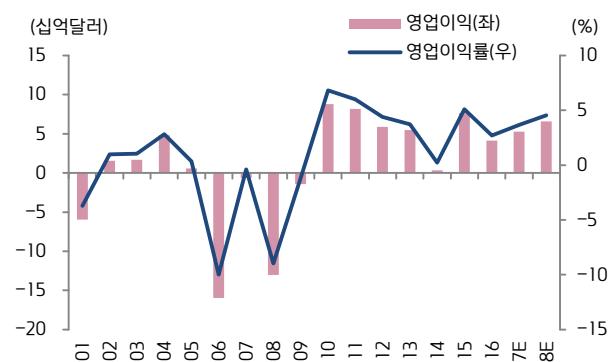
자료: 키움증권

FORD 매출액 및 매출액 증가율 추이



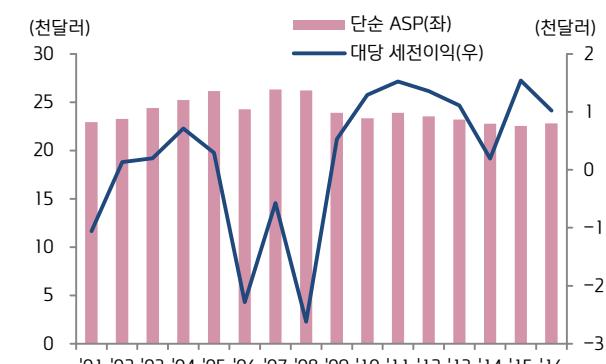
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD 영업이익 및 영업이익률 추이



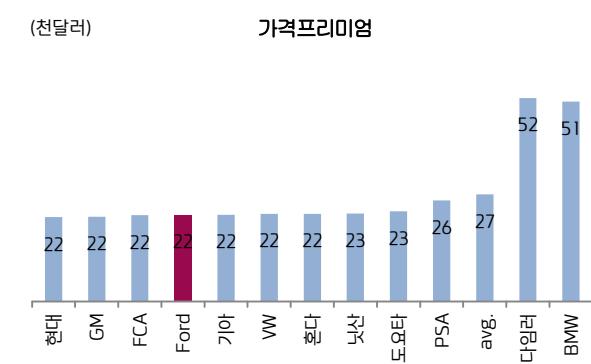
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD ASP, 대당 세전이익 추이 (달러기준)



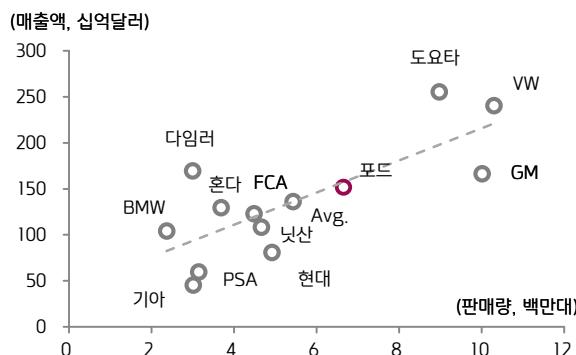
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD 가격 프리미엄 현황



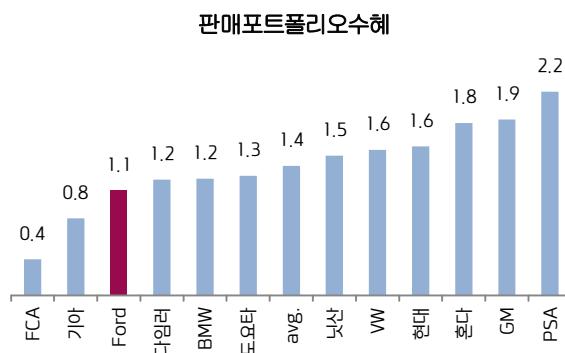
자료: MSN Auto, 키움증권

FORD 매출액, 판매 규모 현황



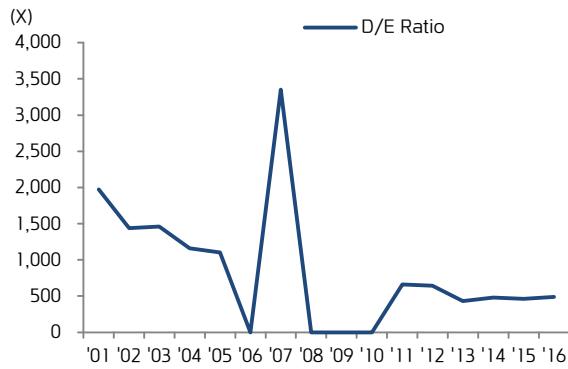
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD 판매 포트폴리오 수혜 현황



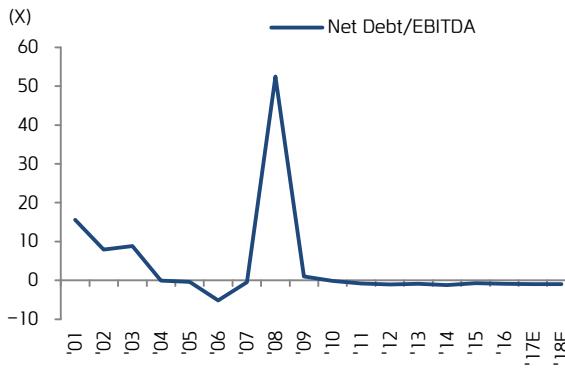
자료: GBIC, 각 사, 키움증권

FORD D/E Ratio 추이



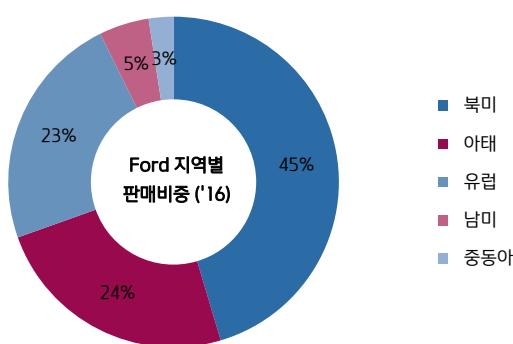
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD Net Debt / EBITDA 추이



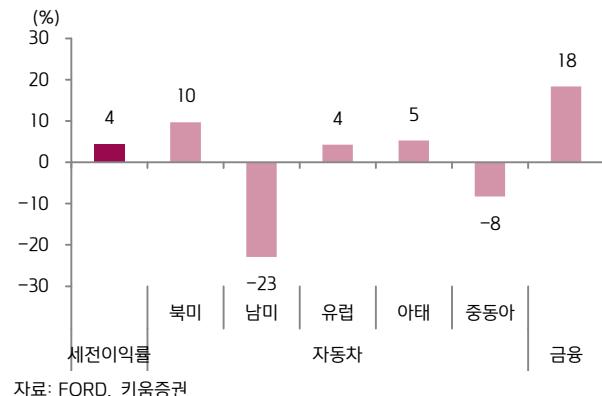
자료: Bloomberg, 키움증권

FORD 지역별 판매 비중 (2016년)



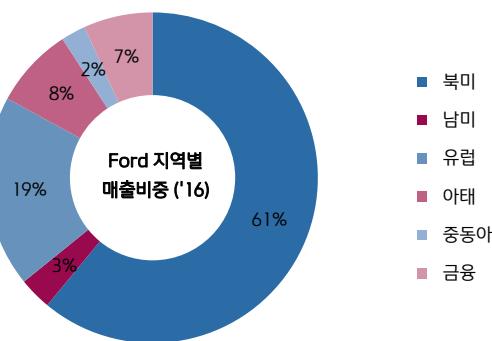
자료: FORD, 키움증권

FORD 부문별, 지역별 세전이익률 (2016년)



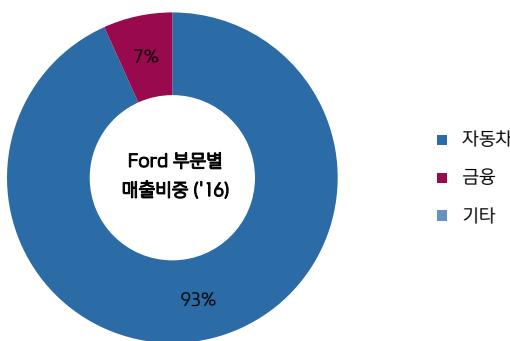
자료: FORD, 키움증권

FORD 지역별 매출액 비중 (2016년)



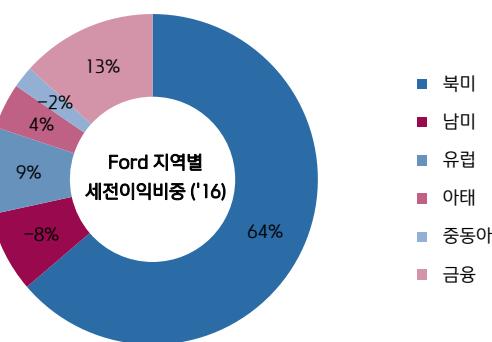
자료: FORD, 키움증권

FORD 부문별 매출액 비중 (2016년)



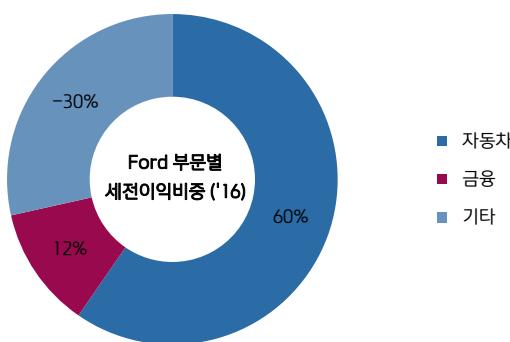
자료: FORD, 키움증권

FORD 지역별 영업이익 비중 (2016년)



자료: FORD, 키움증권

FORD 부문별 영업이익 비중 (2016년)



자료: FORD, 키움증권

주요 브랜드별 신차 출시 일정 (북미 기준)

	'15	'16	'17	'18
GM	쉐보레 Spark(A), Volt(PHEV), Malibu(D), 뷰익 LaCrosse(E), Envision(SUV) Camaro(S) GMC Acadia(SUV) 캐딜락 CT6(F), XT5(SUV)	쉐보레 Cruze(C), Bolt EV, Cascada(Cn.) GMC Equinox(SUV), Traverse(SUV)	쉐보레 Equinox(SUV), Traverse(SUV) 뷰익 Regal(C), Enclave(SUV) GMC Terrain(SUV)	쉐보레 Silverado(PU), C-SUV GMC Sierra(PU) 캐딜락 ATS(C), C-SUV
Ford	포드 Edge(SUV) 링컨 MKX(SUV)	포드 GT(S), Super Duty(PU) 링컨 Continental(F)	포드 Expedition(SUV) 링컨 Navigator(SUV)	포드 Fiesta(B), Focus(C), EcoSport(SUV), Ranger(PU) 링컨 MKC(SUV)
FCA	Fiat 500X(SUV) 지프 Renegade(SUV) 캠 Promaster(Van)	Fiat 124 Spider(S) 크라이슬러 Pacifica(Van) 알파로메오 Giulia	지프 Compass(SUV), Wrangler(SUV) 알파로메오 Stelvio(SUV)	크라이슬러 F-SUV 지프 G.Cherokee(SUV), Pickup 닷지 Journey(SUV), B-sedan 램 1500(PU), Heavyduty(PU)
VW	아우디 A3(C), TT(S)	아우디 A4(C), R8(S), Q7(SUV)	VW Jetta(C), Coupe, Tiguan(SUV), Touareg(SUV) 아우디 A5(S), A8L(F), Q5/SQ5(SUV)	VW Golf(C), Beetle, CC(S), Passat(D), Atlas(SUV) 아우디 A6(E), A7/S7/RS7(S), A9(F), Q3(SUV)
도요타	도요타 Mirai(FCV), Tacoma(PU) Scion iA(A)		도요타 Yaris(B), Camry(D), C-HR(SUV), Land Cruiser(SUV), Prius/Prime/V(HEV), 렉서스 LS(F), LC500(S), TX(SUV)	도요타 Avalon(F), RAV4(SUV), Prius c(HEV), SupraSuccesor(S) 렉서스 CT200h(HEV)
혼다	혼다 Civic(C), Clarity(FCV), Pilot(SUV), HR-V(SUV), Ridgeline(PU)	혼다 CR-V(SUV) 아큐라 NSX(S)	혼다 Civic R(C), Accord(D), Odyssey(Van), Clarity PHEV/EV 아큐라 ILX(B), CDX(SUV)	아큐라 RDX(SUV)
닛산	닛산 Maxima(F), Titan(PU)	닛산 Armada(SUV) 인피니티 Q60, QX30(SUV)	닛산 Z(S), Frontier(PU)	닛산 Versa(A), Sentra(B), Altima(D), Juke(SUV), Leaf(EV) 인피니티 B-Sedan, Q70, Q80, QX70(SUV), QX80(SUV), EV
현대기아	현대 Sonata PHV, Tucson(SUV) 기아 Optima(D), Sorento(SUV)	현대 Elantra/GT(C), 제네시스 G90 기아 Cadenza(E), Sportage(SUV)	현대 Azera(단종), Accent(B), Veloster, ioniq HEV/EV 제네시스 G70, Coupe 기아 Rio(B), Optima PHEV, Stinger Coupe, Niro HEV	현대 SantaFe(SUV), Pickup 기아 Forte/Koup(C)

주: 붉은색은 SUV, Pickup, Van 등 경상용 차급

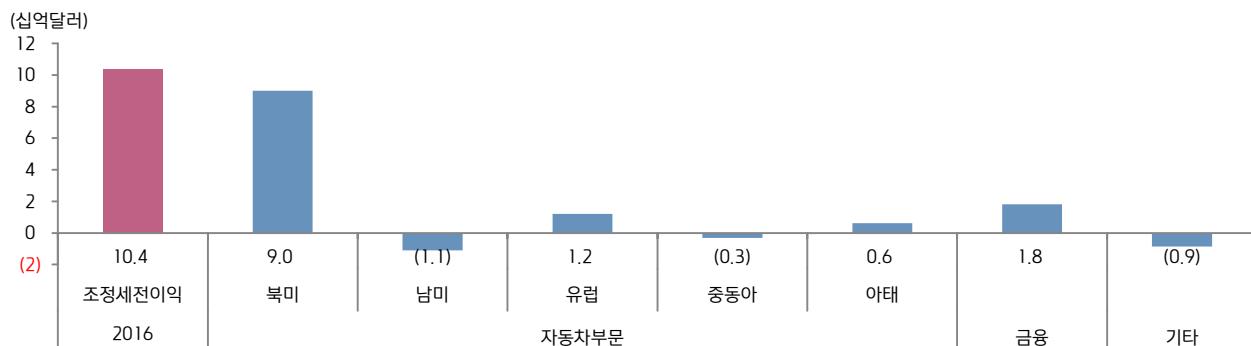
자료: 각 사, 언론 종합, 키움증권

FORD 2017년 신차 출시 계획

미국	포드	포커스 BEV(EV), 에코스포트(SUV), 익스페디션(SUV)
	링컨	네비게이터(SUV)
유럽	포드	카+(A), 피에스타(B)
브라질	포드	에코스포트(SUV)

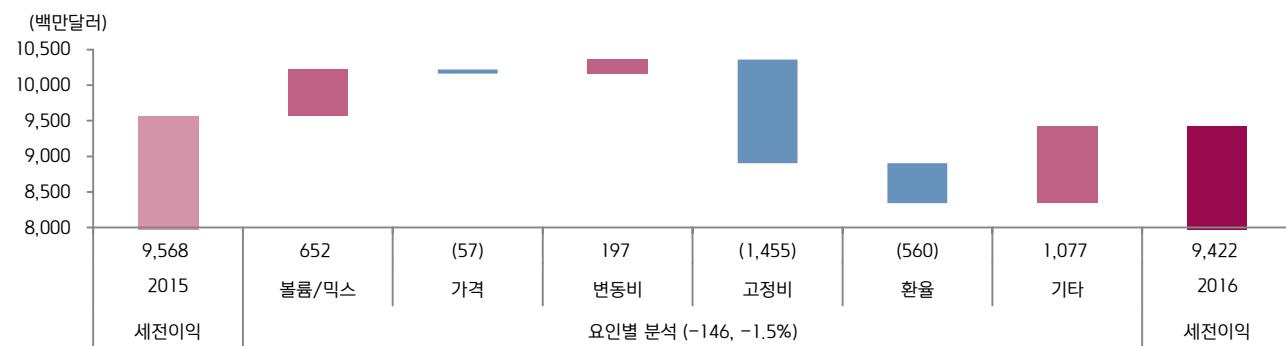
자료: FORD, 키움증권

Ford 2016년 세전이익 요인별 분석



자료: Ford, 키움증권

Ford 2016년 조정세전이익 지역별 분석



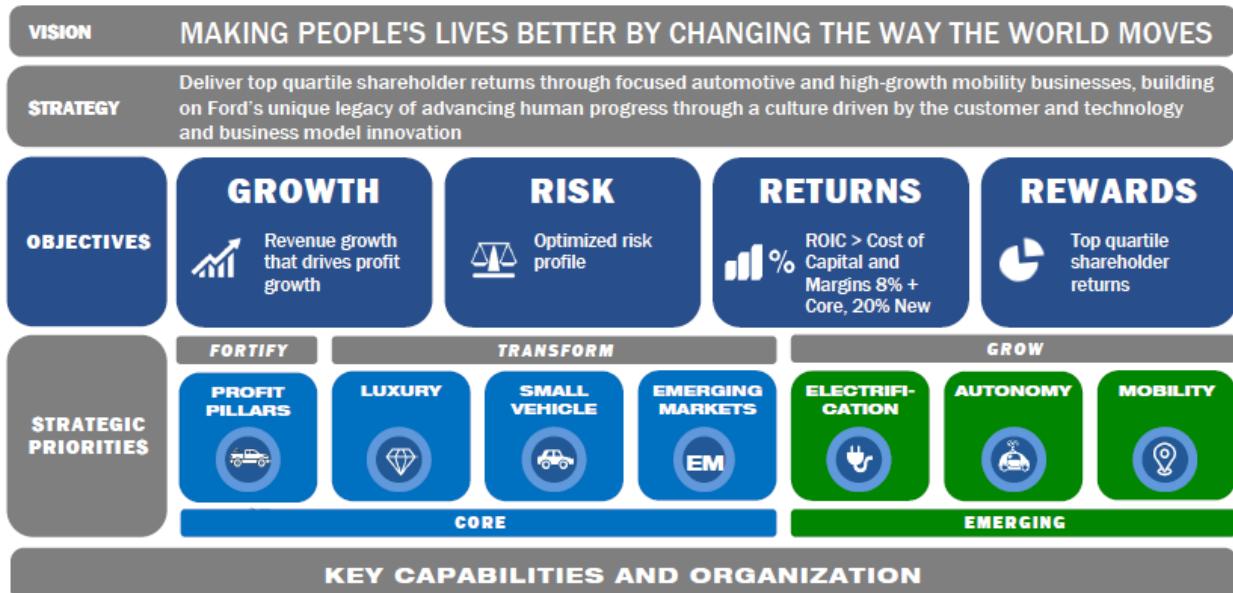
자료: Ford, 키움증권

FORD 2017년 가이던스 요약 (단위USD 십억) (2017년 초 기준)

	2016년	2017년 가이던스	내용	
조정세전이익 (십억달러)	10.4	↓		
조정 EPS (달러)	1.76	↓		
자동차 매출 (십억달러)	141.5	↔		
자동차 영업익률 (%)	6.7	↓		
자동차 OCF (십억달러)	6.4	↓		
조정법인세율 (%)	31.9	↔		
경영전망	2017년 전반적으로 2016년 대비 부진 전망			
	이머징 투자에 따른 비용 증가와 자동차 제조에서 모빌리티 서비스 회사로 변화 위한 조직 변화에 기인			
부문별 세전이익 (백만달러)				
자동차부문	북미 남미 유럽 중동아 아태	9,001 (1,109) 1,205 (302) 627	↓ ↑ ↓ ↑ ↑	(-) 볼륨/믹스, 이머징 비중 小, 원자재, 환율 (+) 비용절감 (+) 판가, 볼륨 (-) 환율, 원가(원자재) (-) 환율, 원가(원자재) (+) 판가 (+) 원가, 판가, 환율 (-) 볼륨/믹스 (+) 볼륨/믹스, 비용절감 (-) 판가, 환율, 이머징 비중 小
금융		1,879	↓	(-) 잔존가치 하락
기타		(867)	↓	(-) 순이자비용(자동차 부채 증가), 이머징 비용

자료: FORD, 키움증권

Ford 중장기 비전



자료: Ford, 키움증권

Ford 2017년 카테고리별 주요 전략

	북미	유럽	중국	기타
생산	<ul style="list-style-type: none"> 북미 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 캐나다: 7억 캐나다달러 투자 - 미시간 공장 확장 - 멕시코 공장 백지화 미시간 공장 확장 세부 <ul style="list-style-type: none"> - 미시간공장 3개소 12억달러 투자 - 조립공장 8.5억달러(공장개편), 2세대 레이저피업(2018년), SUV프론코(2020년) 생산 예정. - 엔진공장 확장 1.5억달러 중형차 개발 데이터 센터 신설 2억달러 투자 - 플랫락 공장 확장 7억달러 투자 - 700명 근로자 추가고용 재고 부담에 따른 가동 조절 	<ul style="list-style-type: none"> 친환경차 생산 변경(BEV 생산 중단) <ul style="list-style-type: none"> - 판매부진에 따라 협력생산 중단 계획 - 유럽 HEV시장 성장 전망해 BEV 대신 HEV로 시장공략 강화 계획 독일 공장 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 차세대 포커스 모델 생산 목적 - 독일 자를루이공장 6억유로 투자 	<ul style="list-style-type: none"> 링컨 현지 생산 예정(2019년) <ul style="list-style-type: none"> - 中 소비자 고려 전략형 SUV 신모델 - 판매호조 대응, SUV 공략 강화; 링컨 협력 생산 목적 픽업 생산 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 중국정부 픽업규제완화로 진출 	<ul style="list-style-type: none"> 남미 가동 중단 <ul style="list-style-type: none"> - 베네수엘라 생산 일시 중단 계획
판매	<ul style="list-style-type: none"> 럭셔리 강화 <ul style="list-style-type: none"> - Cash Cow 픽업을 기반으로 최근 라인업 확대되는 링컨 강화 - ASP 상승 목적 SUV 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 2020년까지 SUV 및 크로스오버 모델 13종 출시 예정 	<ul style="list-style-type: none"> 사업 개편 효과 <ul style="list-style-type: none"> - 사업개편으로 2015년부터 혁신 전환 - 일부 유럽공장 폐쇄, 이전과 명예퇴직제도로 인건비 절감 	<ul style="list-style-type: none"> 사업 전략 개편 <ul style="list-style-type: none"> - 2016년 중국 100만대 판매 돌파 및 사업전략 개편 계획 픽업 판매 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 규제 완화로 생산/판매 대응 	<ul style="list-style-type: none"> 이마징/소형차 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 러시아 시장 판매량 3년만에 증가세 전환 수익성 강화
친환경	<ul style="list-style-type: none"> 미시간 공장 신기술 허브 육성 <ul style="list-style-type: none"> - 멕시코 공장 투자 백지화 이후 미시간 투자 확대의 목적으로 친환경차, 자율주행차 핵심기술 역량 확대 언급 연료전지 모듈 개발 협력 <ul style="list-style-type: none"> 캐나다 오타와주, 디아밀라-포드간 연료전지모듈개발 협력 1천만달러 지원 미 7개주, GM, 포드, 뉴산과 전기차 보급 활성화 프로젝트 출범 	<ul style="list-style-type: none"> 인프라 확대: 유럽 최대 네트워크 <ul style="list-style-type: none"> - 포드 및 독일 3사 유럽 전기차 충전소 공동설치 MOU 체결 - 통합충전시스템(CCС)를 기반으로 최대 350kW 달하는 유럽 최대 충전 네트워크 설립 목표 	<ul style="list-style-type: none"> 전기차 진출에 신중 <ul style="list-style-type: none"> - 경쟁사와 달리 중국 전기차 및 PHEV 시장에 최대한 신중하게 접근하겠다고 밝힘 - 단, 18년까지 PHEV, 22년까지 전기 SUV 모델 출시 계획 	<ul style="list-style-type: none"> 기술 투자 Funding 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 28억 금융자금 조달 - 전기차 라인업 확대 45억달러(3년간) - 자율주행 투자 또한 확대 경량화 <ul style="list-style-type: none"> - 차량 경량화/개인화 위한 3D 프린터 기술 도입
자율주행	<ul style="list-style-type: none"> 포드 스마트모빌리티 / 포드 패스 <ul style="list-style-type: none"> - 자회사 설립, 서비스 진출 - 포드패스 커넥티비티 플랫폼 사업 운전자보조기능 출시 예정 (2018년) <ul style="list-style-type: none"> - 자동주차, 크루즈컨트롤, 충돌회피 등 ADAS 개발 테스트 강화 <ul style="list-style-type: none"> 2017년 자율주행 테스트용 차량 3배 확대 계획 	<ul style="list-style-type: none"> 자율주행차 시범 운행 계획 <ul style="list-style-type: none"> - 타시와 달리 완전자율주행 기반 차량용 통신 서비스 파트너십 체결 <ul style="list-style-type: none"> - 유럽 4G LTE 차량통신 서비스 제공 위해 유럽 최대 통신업체 Vodafone과 파트너십 체결 	<ul style="list-style-type: none"> 중국 난징 R&D 센터 신설 <ul style="list-style-type: none"> - 13억 위안 투자 	<ul style="list-style-type: none"> 기업 인수/투자/협력 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 채리엇(카쉐어링 업체, 인수) - 사인스(영상처리업체, 인수) - 벨로다인(센서, 투자) - 우버(카쉐어링, 협력) - 블랙베리(소프트웨어, 협력) 드론 활용 자율주행차 기아드 연구 포드-도요타, 커넥티드카 컨소시엄 결성
기타	<ul style="list-style-type: none"> 핀테크 스타트업 인수 <ul style="list-style-type: none"> - 오토파이와의 협력으로 온라인 판매 적극 확대, SW 적용 플랫폼에 접속, 개별릴리제공 대출기관/조건 선택 가능 	-	-	<ul style="list-style-type: none"> 수익성 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 인건비 절감 위해 북미 및 아시아 지사 직원 10% 감축

자료: Ford, 키움증권

손익계산서

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	133,559	146,917	144,077	149,558	151,800
매출원가	116,107	128,055	127,724	131,409	135,488
매출총이익	17,452	18,862	16,353	18,149	16,312
판매관리비	11,571	13,384	16,021	10,502	12,196
영업이익	5,881	5,478	332	7,647	4,116
영업외이익	1,839	1,562	902	2,605	2,680
이자순익	(713)	(829)	(797)	(773)	(894)
외환순익	0	0	0	0	0
기타영업외순익	2,552	2,391	1,699	3,378	3,574
법인세차감전이익	7,720	7,040	1,234	10,252	6,796
법인세비용	2,056	(135)	4	2,881	2,189
계속사업순익	5,664	7,175	1,230	7,371	4,607
중단사업순익	1	7	1	2	(11)
당기순이익	5,665	7,182	1,231	7,373	4,596
EPS	1.5	1.8	0.3	1.9	1.2
가중평균주식수	3,815	3,935	3,912	3,969	3,973
회석 EPS	1.4	1.8	0.3	1.8	1.2
회석가중평균주식수	4,015	4,087	3,958	4,002	3,999
DPS	0.2	0.4	0.5	0.6	0.9
EBITDA	11,410	12,022	7,755	15,613	12,833
감가상각비	1,795.0	2,411.0	3,098.0	2,049.0	2,130.0
R&D비용	5,500.0	6,400.0	6,700.0	6,700.0	7,300.0
유효법인세율(%)	26.6	(1.9)	0.3	28.1	32.2
매출액증가율(%)	(2.0)	10.0	(1.9)	3.8	1.5
영업이익증가율(%)	(28.0)	(6.9)	(93.9)	2,203.3	(46.2)
당기순이익증가율(%)	(72.0)	26.8	(82.9)	498.9	(37.7)
EBITDA증가율(%)	(16.3)	5.4	(35.5)	101.3	(17.8)
EPS증가율(%)	(72.2)	23.6	(83.1)	500.0	(37.6)

(단위: 백만 USD)

재무상태표

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	54,693	53,909	49,905	102,587	108,461
현금및현금성자산	15,659	14,468	10,757	14,272	15,905
단기투자자산	21,699	23,484	22,092	20,904	22,922
매출채권및기타	5,361	5,641	5,789	56,179	57,368
재고자산	7,362	7,708	7,870	8,319	8,898
기타유동자산	4,612	2,608	3,397	2,913	3,368
비유동자산	136,525	149,996	160,626	122,338	129,490
장기투자자산	89,658	100,140	108,156	72,647	78,753
고정자산총계	57,648	58,968	58,929	57,966	59,876
감가상각누계	32,835	31,476	29,134	27,803	27,804
순고정자산	24,813	27,492	29,795	30,163	32,072
기타비유동자산	22,054	22,364	22,675	19,528	18,665
자산총계	191,218	203,905	210,531	224,925	237,951
유동부채	73,761	75,305	77,916	82,336	90,281
매입채무및기타	19,179	19,932	20,395	20,029	21,296
단기차입금	38,762	38,063	39,172	42,975	49,669
기타유동부채	15,820	17,310	18,349	19,332	19,316
비유동부채	101,146	102,124	107,808	113,838	118,387
장기차입금	66,296	76,625	79,999	89,879	93,301
기타비유동부채	34,850	25,499	27,809	23,959	25,086
부채총계	174,907	177,429	185,724	196,174	208,668
우선주	0	0	0	0	0
소수주주지분	364	364	369	109	113
자본금/자본잉여금	21,016	21,462	21,129	21,462	21,671
이의잉여금	(5,069)	4,650	3,309	7,180	7,499
자본총계	16,311	26,476	24,807	28,751	29,283
순차입금	(11,584)	(10,817)	(9,577)	(10,728)	(11,563)
총차입금	105,058	114,688	119,171	132,854	142,970

(단위: 백만 USD)

투자지표

12월 결산, 연결기준	2012	2013	2014	2015	2016
주당지표(현지통화)					
EPS	1.5	1.8	0.3	1.9	1.2
BPS	4.1	6.6	6.2	7.2	7.3
DPS	0.2	0.4	0.5	0.6	0.9
주가배수(배)					
PER	9.9	8.1	10.7	7.3	7.0
PBR	3.2	2.3	2.5	2.0	1.7
EV/EBITDA	3.5	4.2	6.7	2.9	2.9
PCFR	5.9	5.8	4.2	3.5	2.4
성장성(%)					
매출액증가율(%)	(2.0)	10.0	(1.9)	3.8	1.5
영업이익증가율(%)	(28.0)	(6.9)	(93.9)	2,203.3	(46.2)
EPS증가율(%)	(72.2)	23.6	(83.1)	500.0	(37.6)
수익성(%)					
영업이익률	4.4	3.7	0.2	5.1	2.7
당기순이익률	4.2	4.9	0.9	4.9	3.0
총자산이익률(ROA)	3.1	3.6	0.6	3.4	2.0
자기자본이익률(ROE)	36.6	34.2	4.9	27.8	15.9
투하자본이익률(ROIC)	5.2	5.9	1.4	5.2	3.1
배당성향	13.5	21.9	158.6	32.3	73.5
안정성(%)					
부채비율	54.9	56.2	56.6	59.1	60.1
순차입금비율	(71.0)	(40.9)	(38.6)	(37.3)	(39.5)
이자보상배율(배)	8.2	6.6	0.4	9.9	4.6
활동성(배)					
재고자산회전율	17.5	17.0	16.4	16.2	15.7
매출채권회전율	27.9	26.7	25.2	4.8	2.7
매입채무회전율	6.4	6.6	6.3	6.5	6.6

(단위: 현지통화, 배, %)

자료: Bloomberg

Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%