

포드 모터 (F.US)

대중 브랜드로서 미국 판가 인상 첫 포문을 열었으나

- Ford는 연간 미국 판매량의 약 79%를 미국 내에서 생산 중
- Ford CEO Jim Farley는 미국 자동차 품목관세가 최소 3년 이상 지속될 것으로 제시
- 미국에서 판매 중인 멕시코산 3개 모델에 대해 5월 2일 생산분부터 판가 인상 개시

품목관세 영향이 없었던 1분기부터 역성장 기록

Q1 2025 매출액 \$40.7bn(-5.0% YoY), Adj. EBIT \$1.0bn(-64.3% YoY), Adj.EPS(Diluted) \$0.14(-71.4% YoY)을 기록하며 시장 기대치(매출액 \$36.8bn, Adj. EBIT \$0.3bn, Adj. EPS(Diluted) -\$0.04)를 상회했다. 반면 1분기에 실적 성장을 기록한 General Motors 와 마찬가지로 Ford 역시 품목관세 영향이 없었음에도 불구하고 1분기 실적에서 큰 폭의 역성장을 기록했기에 편더멘털 신뢰성에 의문이 가중될 전망이다.

특히 품목관세 충격을 반영하지 않은 기준의 2025년 연간 Adj. EBIT 가이던스가 \$7.0~8.0bn 으로 제시됐었던 점에 주목할 필요가 있다. 1분기에 기록한 \$1.0bn 의 수익성 체력으로는 현실적으로 달성이 어려운 수치다. 현재 미국시장에는 카플레이션을 우려한 신차 선수요가 강력히 발생하고 있기에 1분기에 산업수요가 +3.6% 성장했지만 Ford는 동기간 미국에서 판매 역성장(48.3 만 대, -4.4% YoY)을 기록했으며 이는 최근 Ford의 상품성 경쟁 열위가 반영된 결과로 판단한다.

업계에서 가장 높은 수준인 79%의 미국 내 생산 비중을 확보하고 있는 Ford 가 제시한 올해 품목관세 Adj. EBIT 영향은 최대 \$2.5bn 이다. 참고로 53% 미국 내 생산 비중을 확보한 General Motors 가 앞서 발표한 올해 품목관세 Adj. EBIT 영향은 \$4.0~5.0bn 이다.

멕시코산 모델에 대해 미국에서 \$2,000 내외 판가 인상 개시

멕시코에서 5월 2일부터 생산된 Mustang Mach-E, Maverick pickup, Bronco Sport 3개 모델의 미국 내 판가가 본격 인상 예정이다. 대부분의 대중 브랜드가 2 분기까지 미국에서 판가를 인상하지 않을 것임을 공식화하고 있으므로 이는 품목관세로 인한 미국 내 자동차 판가 인상의 첫 사례가 될 것이다. 특히 Maverick pickup 은 2021년 첫 출시 이후 최저 트림 기준 2 만 달러대의 낮은 MSRP 를 유지하며 Ford의 미국 내 베스트셀링 모델로 자리 잡았으나 신규 가격정책이 반영된다면 리테일 소비자의 최저 트림 실구매가가 3 만 달러대로 올라설 가능성이 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.05.07): 10.28 USD
목표주가 컨센서스: 9.54 USD

▶ 투자의견 컨센서스

매수 23%	보유 58%	매도 19%
-----------	-----------	-----------

Stock Data

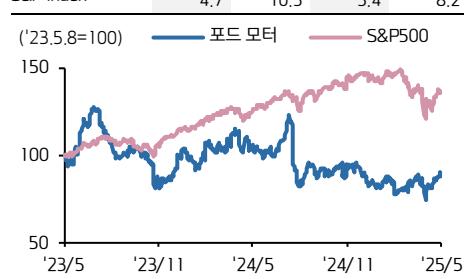
산업분류	자동차
S&P 500 (5/7)	5,631.28
현재주가/목표주가 (USD)	10.28 / 9.54
52주 최고/최저 (USD)	14.62 / 8.44
시가총액 (백만 USD)	40,879
유통주식 수 (백만)	3,893
일평균거래량 (3M)	126,491,552

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	165,901	172,706	166,624	168,930
영업이익	10,416	10,208	6,257	7,304
OPM(%)	6.3	5.9	3.8	4.3
순이익	8,133	7,416	4,417	5,107
EPS	2.0	1.8	1.1	1.4
증가율(%)	6.9	-8.5	-40.2	26.9
PER(배)	5.0	5.1	9.3	7.4
PBR(배)	1.1	0.9	0.9	0.9
ROE(%)	18.9	16.9	7.9	10.3
배당수익률(%)	5.1	6.2	6.6	6.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
F.US	5.5	11.3	-4.7	-14.2
S&P Index	-4.7	10.5	-5.4	8.2



자료: 데이터 스트리밍 컨센서스, 키움증권 리서치

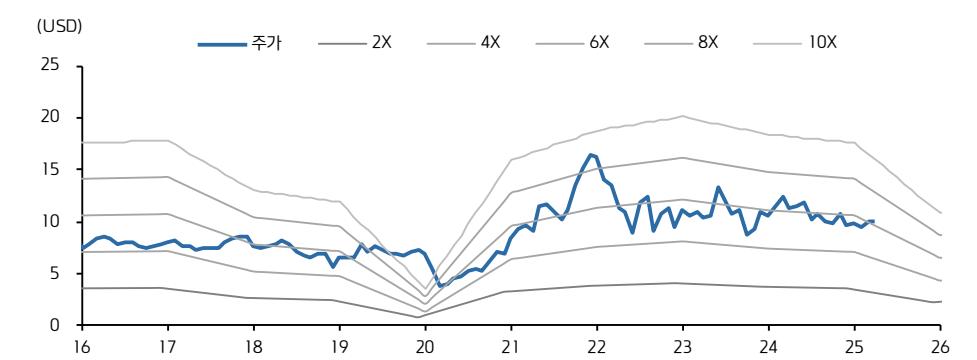
Ford Group 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(M USD)	Q2 2025	YoY 성장률	Q3 2025	YoY 성장률	FY2025	YoY 성장률	FY2026
매출액	42,841	0.2%	42,816	-7.3%	169,205	-8.5%	172,899	2.2%
영업이익	1,716	40.1%	2,014	128.9%	6,241	19.6%	7,500	20.2%
영업이익률(%)	4.0	1.1	4.7	2.8	3.7	0.9	4.3	0.6
순이익	1,134	-42.9%	1,402	-28.4%	4,135	-44.2%	5,338	29.1%
조정 EPS(USD)	0.29	-40.0%	0.36	-26.5%	1.09	-40.9%	1.35	24.4%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-05-08, US-GAAP 기준

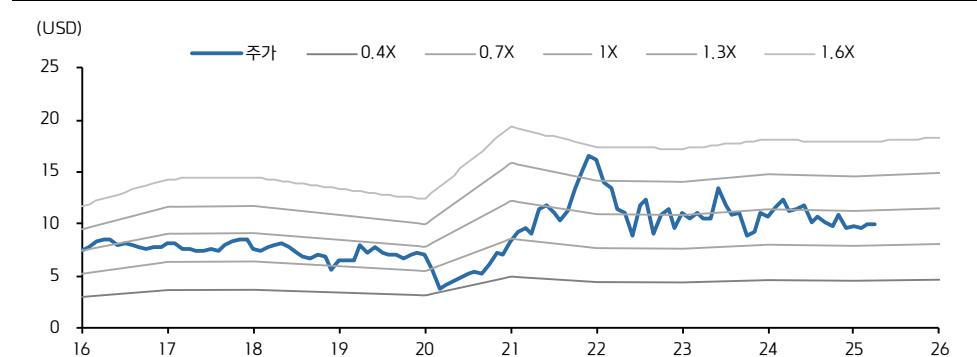
Ford Group 12M Fwd P/E Band Chart



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 Q1 2025 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	Q1 2024	Q4 2024	Q1 2025	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	42,777	48,211	40,659	-5%	-16%
매출원가	39,176	44,203	37,909	-3%	-14%
매출총이익	3,601	4,008	2,750	-24%	-31%
영업비용	2,376	2,777	2,431	2%	-12%
판관비	2,376	2,777	2,431	2%	-12%
영업이익	1,225	1,231	319	-74%	-74%
이자비용	-132	-132	-63	-52%	-52%
기타 영업외손익	-253	-944	-237	-6%	-75%
법인세비용	278	483	148	-47%	-69%
순이익	1,332	1,824	471	-65%	-74%
조정 EPS(달러/주)	0.49	0.39	0.14	-71%	-64%
회석 EPS(달러/주)	0.33	0.45	0.12	-64%	-74%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Ford Blue	21,754	27,273	20,997	-3%	-23%
Ford Pro	18,019	16,244	15,181	-16%	-7%
Ford Model e	115	1,415	1,242	980%	-12%
Ford Next	1	2	0	-100%	-100%
Ford Credit	2,887	3,275	3,237	12%	-1%
Corporate other	1	2	0	-100%	-100%

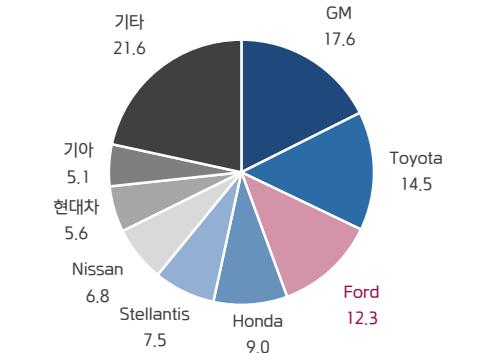
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 미국 내 생산량 연도별 추이



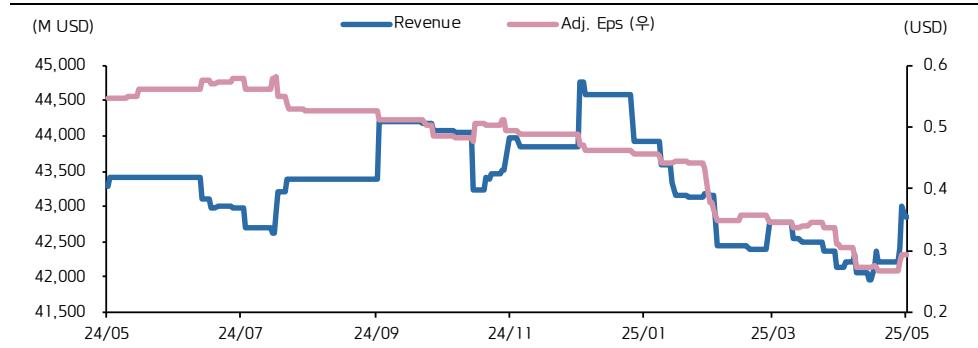
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2025년 1분기 미국 시장점유율 현황



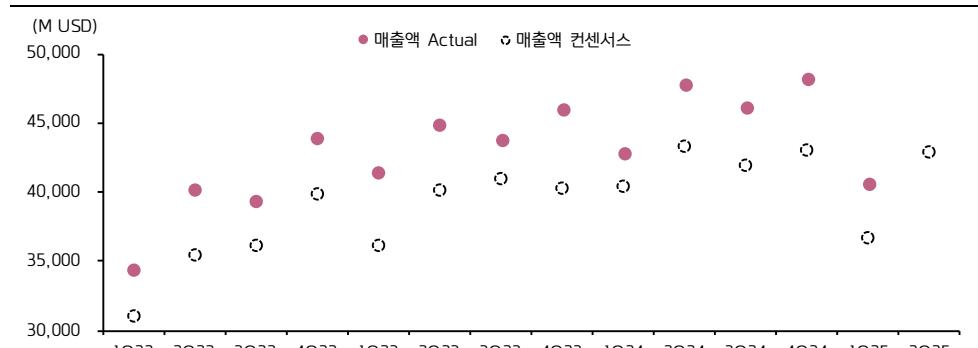
자료: Marklines, 키움증권 리서치

Ford Group Q2 2025 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



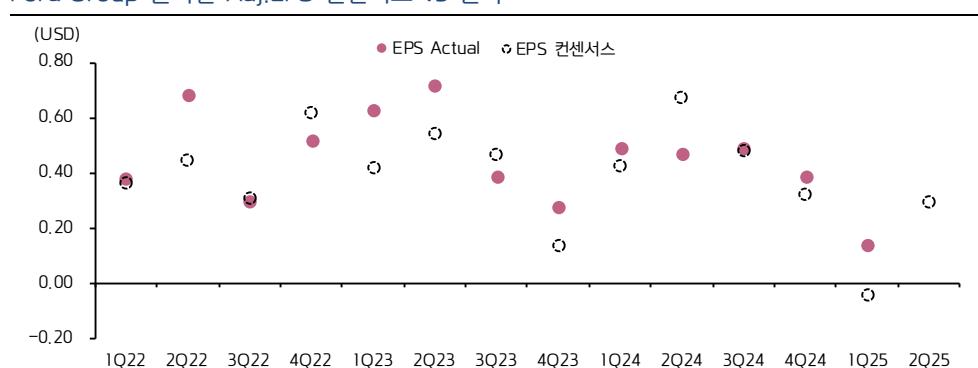
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 매출액은 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



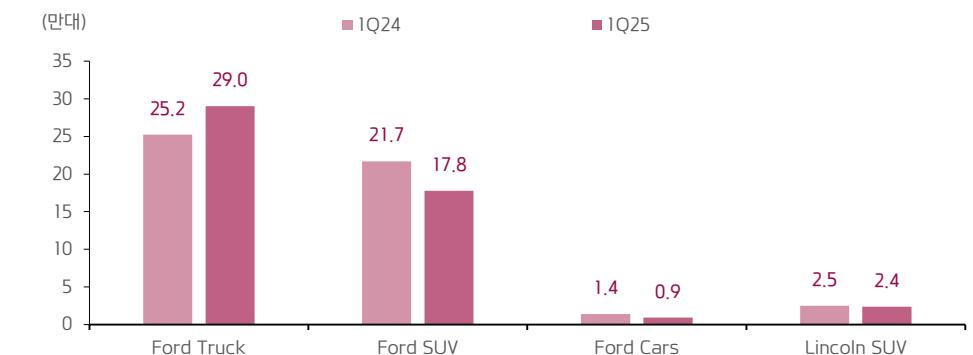
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



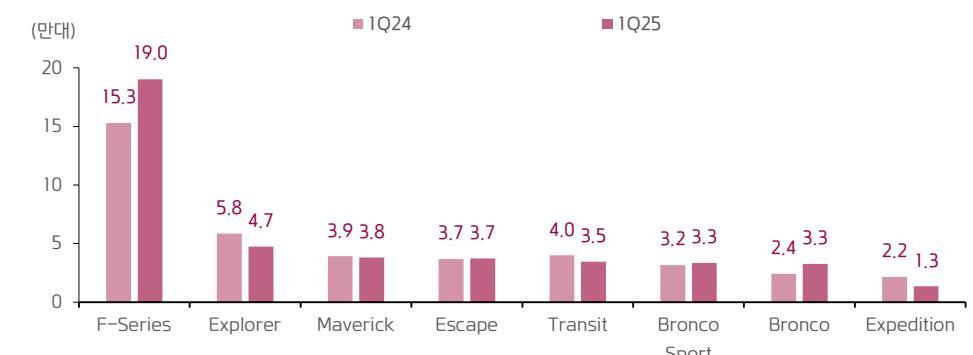
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 1분기 미국 소매판매 브랜드별 비교



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 1분기 미국 소매판매 주요 모델별 비교



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group 잉여현금흐름 축소 추이 및 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

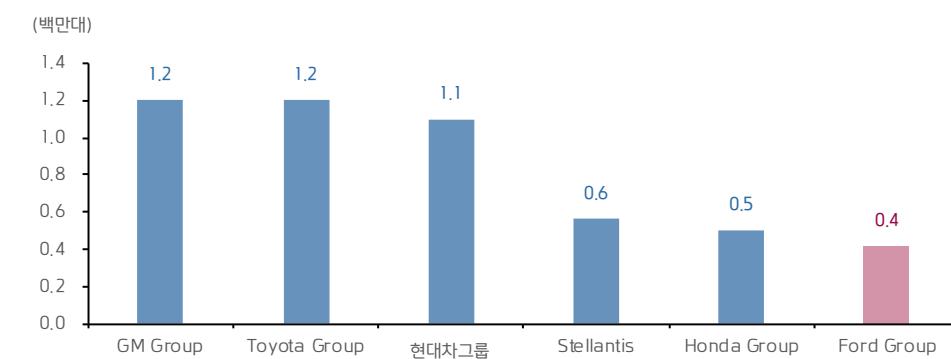
주: 2025년 5월 8일 짐계 기준

Ford Group 의 품목관세 손익 영향 예상치 제시 및 기존 2025년 연간 실적 가이던스 철회

- **Underlying Business Strong** – tracking within our previous FY adjusted EBIT guidance range of \$7B to \$8.5B, excluding new tariff-related impacts
 - Estimated FY gross cost of tariffs ~\$2.5B
 - Estimated FY net adjusted EBIT impact of tariffs ~\$(1.5)B
- **Suspending All FY Guidance** – given material tariff-related near-term risks, and the potential range of outcomes. For example:
 - Industry-wide supply chain disruption impacting production
 - Future or increased tariffs in the U.S.
 - Changes in the implementation of tariffs including tariff offsets
 - Retaliatory tariffs and other restrictions by other governments and the potential related market impacts
 - Policy uncertainties associated with tax and emissions policy

자료: Ford, 키움증권 리서치
주: 2025년 5월 5일 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.

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 일제의 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.