true friend 한국투자증권

Ford (F US)

일회성 손실 회복과 구조적 효율화 필요

- 매출액과 EPS는 시장 기대치를 상회
- 노벨리스 화재로 2025년 가이던스 하향
- 노벨리스 관련 손실, 관세, 차세대 EUV를 위한 현금흐름 부담 예상

컨센서스를 상회하는 실적

3Q25 매출액과 EPS는 각각 505억달러(+9% YoY), 0.45달러로 컨센서스를 각각 8%, 25% 상회했다. 영업이익은 7억달러 규모의 관세 영향을 반영해 26억달러(flat YoY)를 기록했고, 영업이익률은 5.1%(-0.4%p YoY)로 하락했다. 포드블루(ICE/HEV) 판매량과 매출은 전년 대비 각각 2%, 7% 증가했고, 영업이익은 관세, 환율, 보증비 증가로 6% 감소했다. 포드프로(상용차)의 판매량과 매출은 9%, 11% 증가했고, 영업이익은 5% 늘어났다. 포드모델e(EV)은 판매량과 매출이 각각 56%, 50% 증가했으나, EV 가격 하락과 차세대 UEV 투자 증가로 영업손실은 14억달러로 확대되었다.

노벨리스 화재로 2025년 가이던스 하향

지난달 알루미늄 공급업체 노벨리스(Novelis)의 뉴욕 공장에서 발생한 화재로 인한 포드의 전체 손실은 10억달러로 예상된다. 4Q25에 15~20억달러의 EBIT 손실(생산 손실 9~10만대)이 발생할 것으로 예상되며, 2026년에 최소 10억달러를 회복할 수 있을 것으로 전망된다. 이에, 포드는 2025년 조정 영업이익 가이던스를 기존 65~75억달러에서 60~65억달러로 하향 조정했다. 순관세 영향은 트럼프 행정부가 발표한 관세 상쇄 정책으로 인해 기존 추정치인 20억달러에서 10억달러로 축소되었다.

일회성 손실 회복과 구조적 효율화가 필요

포드는 노벨리스 관련 손실 회복을 위해 디어본 트럭 공장에 3교대 근무를 도입하고 켄터키 트럭 라인의 생산 속도를 높여 약 5만대의 생산량을 보전할 계획이다. 4Q25에는 정책 변경에 따른 10억달러 환입이 발생할 예정이다. 2026년에도 유사한 수준의 순 관세 영향이 예상되며, 부품, 철강·알루미늄 관세 등이 잔존 리스크다. 관세 영향을 제외한 비용 절감 목표를 10억달러로 유지했다. 이는 원자재·물류비 절감, 품질 개선, 협력사 협상력 강화 등 구조적 효율화 조치에 기반한 것이다. 한편, 차세대 EUV를 위한 루이빌 공장 설비 전환과 마셜 LFP 배터리 공장 ramp-up 등으로 capex가 증가하면서 단기 현금흐름 부담이 이어질 전망이다. 포드에 대해 보수적인 의견을 유지한다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 10. 27

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

NYSE (10/23)	21,624
주가(10/23, 달러)	12.3
시가총액(십억달러)	49.1
52주 최고/최저가(달러)	12.8/8.4
일평균거래대금(6개월, 백만달러)	945.1
유동주식비율(%)	99.7

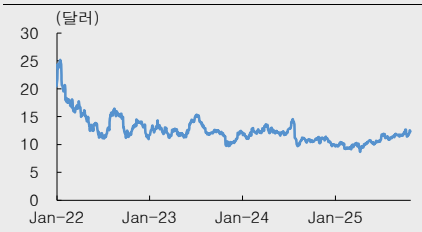
Valuation 지표

	FY2024A	FY2025F	FY2026F
PER(x)	5.4	10.9	9.1
PBR(x)	0.9	1.1	1.0
ROE(%)	13.4	9.1	11.3
DY(%)	7.9	5.4	5.1
EV/EBITDA(x)	2.4	3.2	2.9
EPS(달러)	1.5	0.8	1.3
BPS(달러)	11.3	11.4	12.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.2	26.2	11.6
NYSE 대비(%p)	4.8	8.7	1.1

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	15.4	65.4	19.2

자료: Bloomberg

이지수

jisoolee@koreainvestment.com

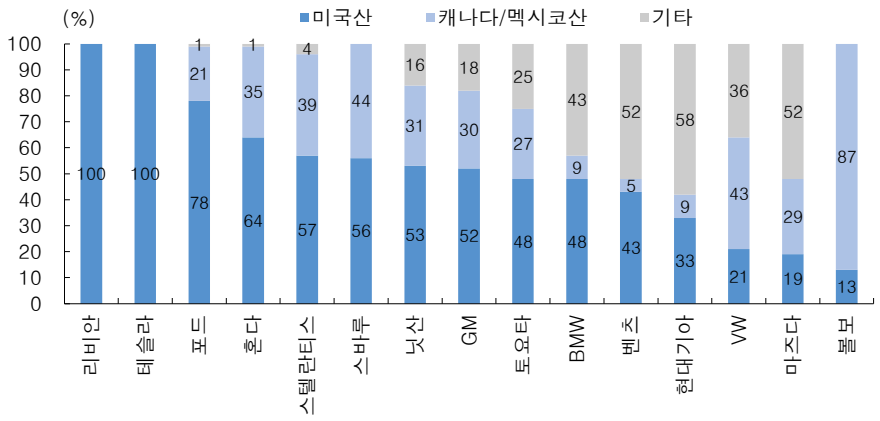
<표 1> 분기별 실적 추이

(단위: 천대, 십억달러)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
판매대수	1,056	1,119	1,086	1,152	1,045	1,142	1,095	1,188	971	1,185	1,156
Ford Blue	706	720	736	758	626	741	721	774	588	696	733
Ford Pro	338	365	314	361	409	375	342	378	352	429	373
Ford Model e	12	34	36	34	10	26	32	37	31	60	50
매출액	41.5	45.0	43.8	46.0	39.9	47.8	46.2	48.2	40.7	50.2	50.5
Ford Blue	25.1	25.0	25.6	26.2	21.8	26.7	26.2	27.3	21.0	25.8	28.0
Ford Pro	13.2	15.6	13.8	15.4	18.0	17.0	15.7	16.2	15.2	18.8	17.4
Ford Model e	0.7	1.8	1.8	1.6	0.1	1.1	1.2	1.4	1.2	2.4	1.8
Ford Credit	2.4	2.5	2.6	2.7	2.9	3.0	3.1	3.3	3.2	3.2	3.3
영업이익	3.4	3.8	2.2	1.1	2.8	2.8	2.6	2.1	1.0	2.1	2.6
Ford Blue	2.6	2.3	1.7	0.8	0.9	1.2	1.6	1.6	0.1	0.7	1.5
Ford Pro	1.4	2.4	1.7	1.8	3.0	2.6	1.8	1.6	1.3	2.3	2.0
Ford Model e	(0.7)	(1.1)	(1.3)	(1.6)	(1.3)	(1.1)	(1.2)	(1.4)	(0.8)	(1.3)	(1.4)
Ford Credit	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
영업이익률	*8.1*	*8.4*	*5.0*	*2.3*	*6.9*	*5.8*	*5.5*	*4.4*	*2.5*	*4.3*	*5.1*
Ford Blue	*10.4*	*9.2*	*6.7*	*3.1*	*4.2*	*4.4*	*6.2*	*5.8*	*0.5*	*2.6*	*1.5*
Ford Pro	*10.3*	*15.3*	*12.0*	*11.8*	*16.7*	*15.1*	*11.6*	*10.0*	*8.6*	*12.3*	*2.0*
Ford Model e	-	-	-	-	-	*(99.9)*	*(104.8)*	*(98.6)*	*(68.4)*	*(56.4)*	*(1.4)*
순이익	1.8	1.9	1.2	(0.5)	1.3	1.8	0.9	1.8	0.5	(0.0)	2.5
순이익률(%)	*4.2*	*4.3*	*2.7*	*(1.1)*	*3.1*	*3.8*	*1.9*	*3.8*	*1.2*	*(0.1)*	*5.2*

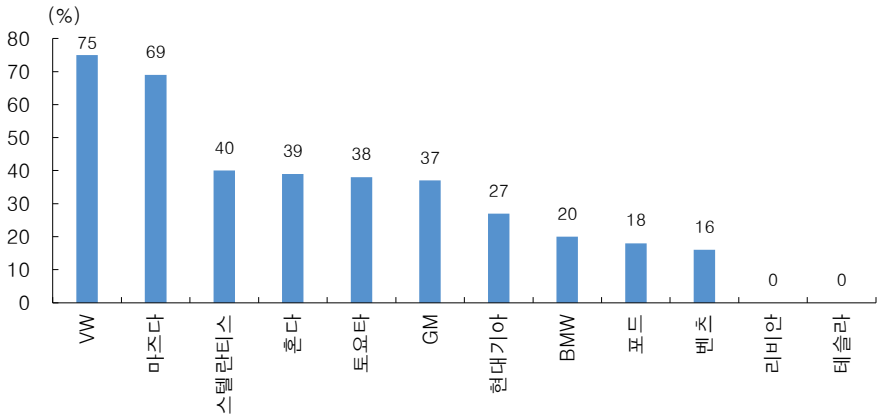
자료: Ford, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 2024년 기준 글로벌 주요 완성차 원산지별 미국 판매량 구성



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 2024년 기준 업체별 북미 생산 중 멕시코 및 캐나다산 비중



자료: S&P Global, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액(백만달러)	136,341	158,057	176,191	184,992	173,628	172,152
영업이익(백만달러)	4,523	18,448	10,605	5,219	6,887	7,441
영업이익률(%)	3.3	11.7	6.0	2.8	4.0	4.3
세전이익(백만달러)	17,780	(3,016)	3,967	7,233	5,894	6,865
순이익(백만달러)	17,937	(1,981)	4,347	5,879	3,369	5,206
순이익률(%)	13.2	(1.3)	2.5	3.2	1.9	3.0
EBITDA(백만달러)	12,269	14,366	13,710	13,418	10,880	12,232
EBITDA 마진(%)	9.0	9.1	7.8	7.3	6.3	7.1
EPS(달러)	4.5	(0.5)	1.1	1.5	0.8	1.3
EPS 증가율(% YoY)	(1,490.6)	(111.0)	(320.4)	35.2	(45.1)	63.8
BPS(달러)	12.1	10.8	10.8	11.3	11.4	12.0
DPS(달러)	0.1	0.2	1.3	0.8	0.7	0.6
ROA(%)	6.8	(0.8)	1.6	2.1	1.5	1.7
ROE(%)	45.3	(4.3)	10.1	13.4	9.1	11.3
배당수익률(%)	0.5	1.3	10.3	7.9	5.4	5.1
배당성향(%)	2.3	NM	115.0	52.8	52.8	52.8
순차입금(백만달러)	(16,082)	(12,254)	(8,780)	(7,716)	(8,467)	(8,336)
PER(x)	13.0	6.1	6.0	5.4	10.9	9.1
PBR(x)	1.7	1.1	1.1	0.9	1.1	1.0
EV/EBITDA(x)	5.5	2.4	2.9	2.4	3.2	2.9

주: 10월 23일 종가 기준
자료: Ford, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 23일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.