

포드 모터 (F.US)

직전 분기에 이어 EBIT 가이드نس 추가로 상향

- 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 카메이커들의 유사한 전략 수정 및 비용 발생 가능성에 주목

Q2 2026 Review: 여전한 Novelis 알루미늄 공급망 충격 여파

2Q26 도매판매 103.9 만 대(-12.3% YoY) 기록하며 Automotive Revenue 역시 \$44.9bn(-4.5% YoY, 시장 기대치: \$45.9)로 부진했다. 특히 픽업트럭을 담당하며 Ford 에서 실적 기여도가 가장 높은 **Ford Pro 사업부**가 매출액: \$17.8bn(-5.3% YoY), EBIT: \$1.7bn(-26.1% YoY)을 기록하며 부진했는데, Ford 의 최대 미국 현지 알루미늄 공급사 Novelis 가 2025 년 하반기 화재 사건 이후 2026 년 6 월 중순 들어서야 가동이 정상화됐기에 2Q26 까지 Ford 실적의 충격 요인으로 작용했다.

또한 BEV 담당 사업부 **Ford Model e** 는 EBIT Margin -89.6%를 기록하며 전년 동기에 기록했던 -56.4% 대비 크게 손익이 악화됐다. 그럼에도 불구하고 연결 조정 EPS 는 \$0.42(+13.5% YoY, 시장 기대치: \$0.35) 기록하며 선방했다. 연초 대대적 전기차 사업 수정에 따라 Ford Model E 매출액을 전년 동기 대비 53% 축소시키면서 오히려 절대 손실 규모를 크게 줄일 수 있었기 때문이다. 영업외에서는 SK ON 과의 JV 청산 비용(비현금성)을 Q4 2025: \$3.2bn 에 이어 이번 분기에 추가로 \$3.6bn 를 반영했다. 연결 조정 EPS 산정에서는 제외되며 기존에 제시한 총 비용 \$6.0bn 를 상회했으나 향후 추가 비용은 없을 것으로 보인다.

EBIT 가이드نس 추가 상향하며 애프터마켓 주가 상승폭 확대

2026 년 실적 가이드نس는 각각 Adjusted EBIT: \$8.5-10.5bn → \$10.0-11.0bn, Adjusted FCF: \$5.0-6.0bn → \$6.0-7.0bn 으로 상향 조정됐다. 특히 가이드نس 하단 인상이 투자 심리 회복의 계기로 작용했다. Ford 는 올해 약 \$1.3bn 수준의 상호관세 환급 예상액을 제시한 바 있으며 이 중 \$0.5bn 를 조기에 환급 받으며 FCF 개선 가시성이 높아졌다.

전기차 사업을 축소한 대신 ICE, HEV 중심으로 판매 포트폴리오 재편한 효과로 Ford Blue, Ford Pro 사업부의 수익성 강화 및 Ford Model e 사업부의 손실 축소가 신규 EBIT 가이드نس에 반영됐다. Ford 경영진은 이미 Q1 2026 에서 한 차례 상향했던 가이드نس를 추가 상향하며 올해 수익성에 대한 자신감을 내비쳤다. 미국계 Legacy 의 선전이 기대된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.07.28): 14.96 USD

목표주가 컨센서스: 14.84 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
23%	58%	19%

Stock Data

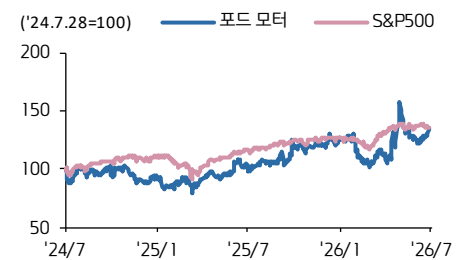
산업분류	자동차
S&P 500 (7/28)	7,428.78
현재주가/목표주가 (USD)	14.96 / 14.84
52주 최고/최저 (USD)	17.78 / 10.68
시가총액 (백만 USD)	59,611
유통주식 수 (백만)	3,899
일평균거래량 (3M)	63,573,168

Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	172,706	173,996	177,202	180,325
영업이익	10,208	6,780	9,345	10,183
OPM(%)	5.9	3.9	5.3	5.6
순이익	7,416	4,399	6,998	7,797
EPS	1.8	1.1	1.7	1.8
증가율(%)	-8.5	-40.8	51.7	11.2
PER(배)	5.2	4.1	9.0	8.1
PBR(배)	0.9	1.5	1.6	1.4
ROE(%)	16.9	10.9	17.6	17.7
배당수익률(%)	6.1	5.7	4.1	4.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
F.US	14.0	5.9	8.2	32.6
S&P Index	8.3	0.8	6.2	16.0



자료: LSEG, 키움증권 리서치

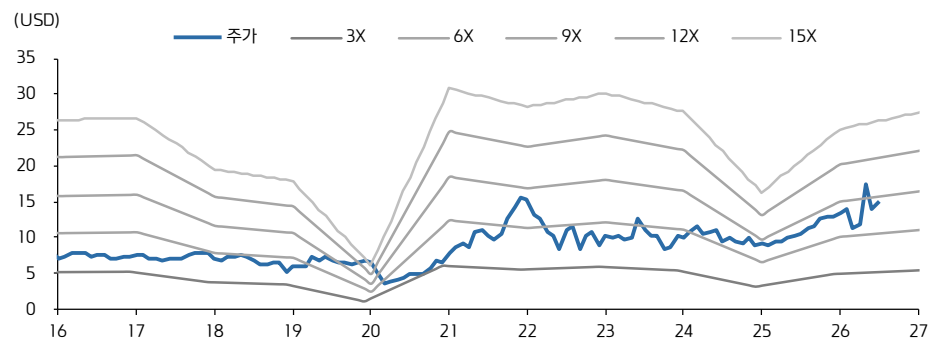
Ford Group 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(M USD)	Q3 2026	YoY 성장률	Q4 2026	YoY 성장률	FY2026	YoY 성장률	FY2027	YoY 성장률
매출액	47,398	-6.2%	46,181	0.6%	184,064	-1.7%	186,078	1.1%
영업이익	2,105	35.1%	1,920	흑전	9,464	흑전	10,244	8.2%
영업이익률(%)	4.4	1.4	4.2	29.3	5.1	10.0	5.5	0.4
순이익	1,422	-21.9%	1,264	139.3%	6,800	54.6%	7,352	8.1%
조정 EPS(USD)	0.35	-22.4%	0.32	142.3%	1.67	53.6%	1.83	9.3%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-07-28, US-GAAP 기준

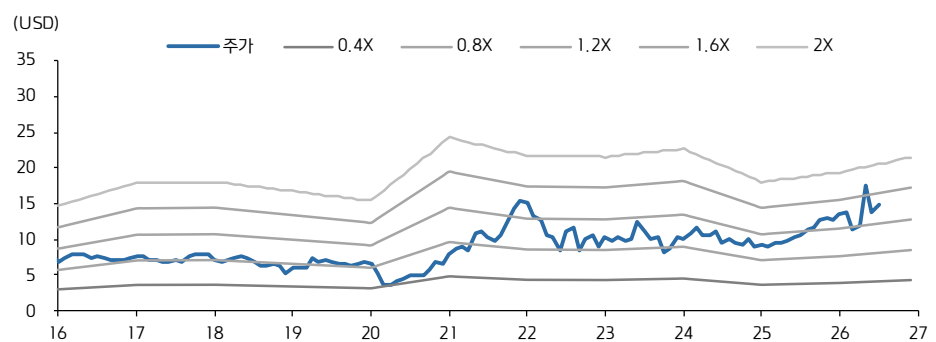
Ford Group 12M Fwd P/E Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: Bloomberg Adj. EPS 컨센서스 기준

Ford Group 12M Fwd P/B Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

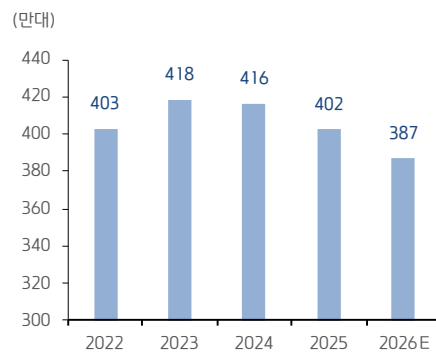
주: Bloomberg 컨센서스 기준

Ford Group Q2 2026 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M USD)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[US-GAAP]					
매출액	50,184	43,253	48,296	-4%	12%
매출원가	46,967	38,117	38,117	-19%	0%
매출총이익	3,217	5,136	5,136	60%	0%
판매비	2,706	2,807	2,684	-1%	-4%
영업이익	511	2,329	638	25%	-73%
이자비용	-72	34	34		
기타 영업외손익	49	-614	2642		
법인세비용	570	361	-711		
순이익	-36	2,548	-1,327	적지	적전
조정 EPS(달러/주)	0.37	0.66	0.42	14%	-36%
희석 EPS(달러/주)	-0.01	0.63	-0.33	적지	적전
[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%

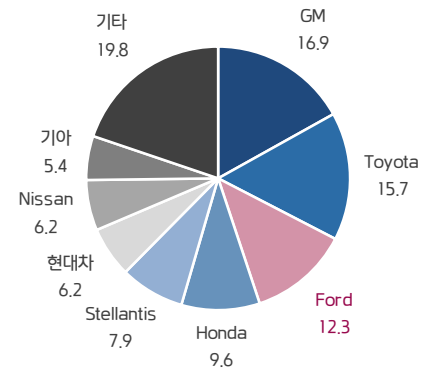
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group 글로벌 생산량 추이 및 전망



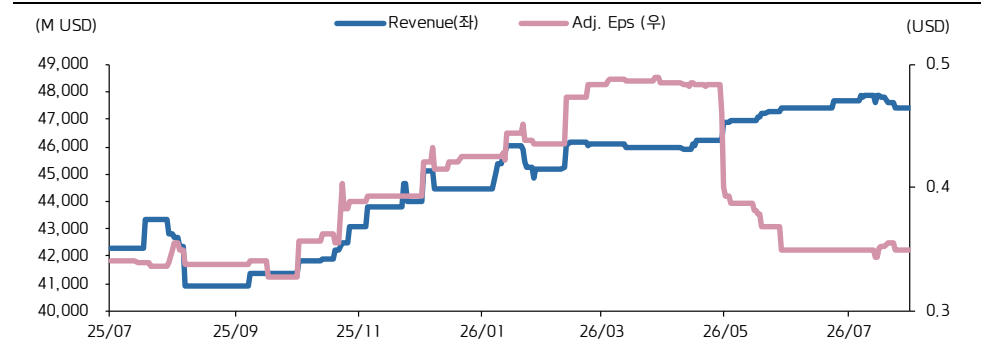
자료: Marklines, 키움증권 리서치

2026년 6월 누계 미국 시장점유율 현황



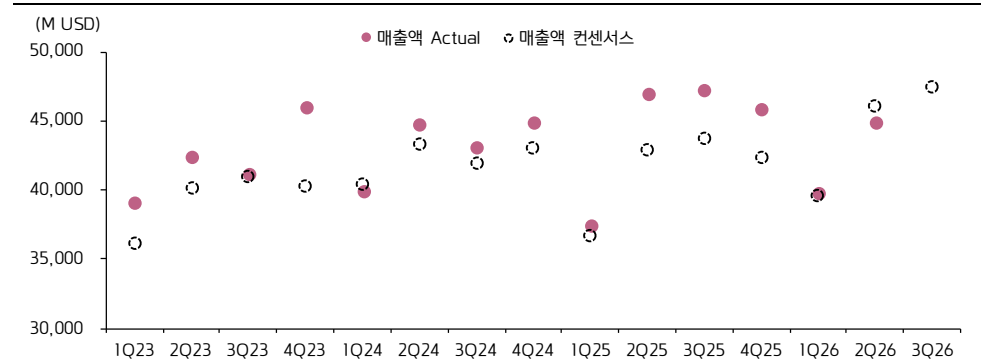
자료: Marklines, 키움증권 리서치
주: 소매시장 기준

Ford Group Q3 2026 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



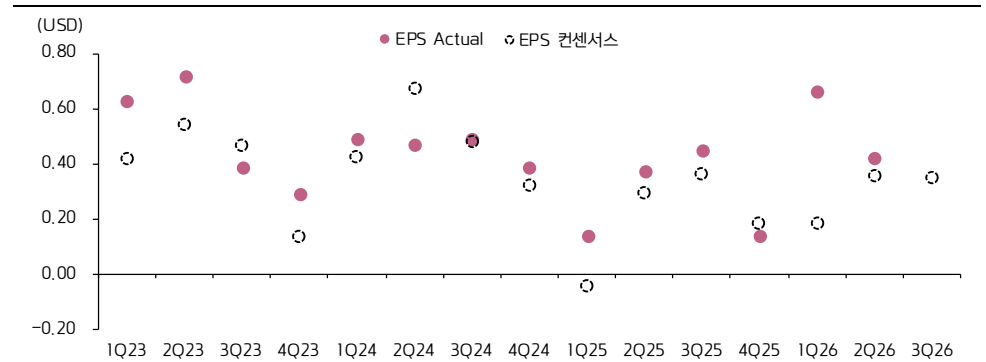
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 매출액은 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



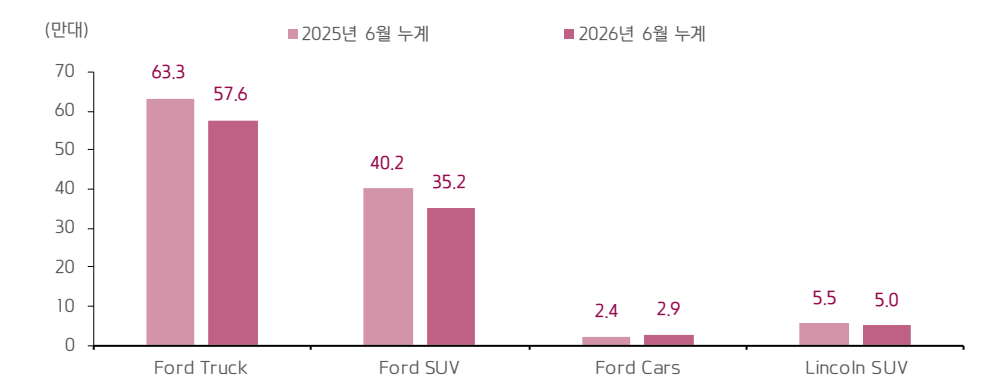
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: Ford Credit을 제외한 US-GAAP 기준

Ford Group 분기별 Adj.EPS 컨센서스 vs 실적



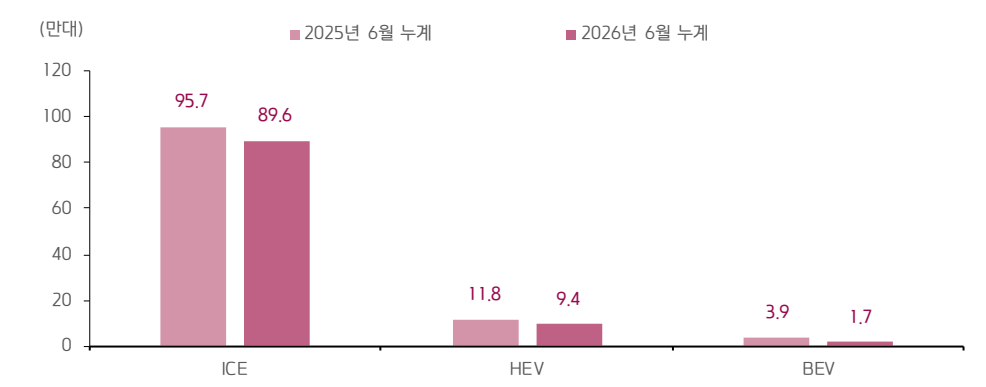
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ford Group: 6 월 누계 미국 소매판매 브랜드별 비교



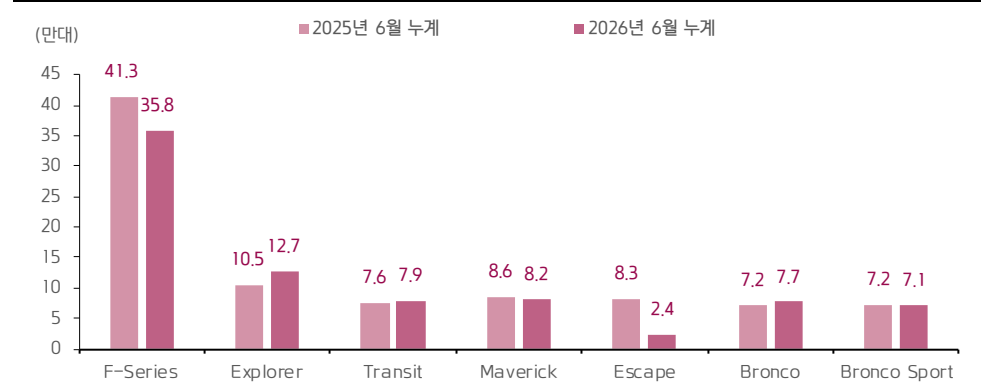
자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group: 6 월 누계 미국 소매판매 파워트레인 믹스



자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group: 6 월 누계 미국 소매판매 주요 모델별 비교



자료: Ford, 키움증권 리서치

주: Escape 단종으로 판매량 급감

Ford의 2026년 실적 가이드선스: Q1 2026 실적발표에서 1회차 상향

CY 2026 Guidance

	2026 Revised Outlook	Outlook Provided on Feb. 10, 2026
Adjusted EBIT	\$8.5B - \$10.5B	\$8.0B - \$10.0B
Adjusted FCF	\$5.0B - \$6.0B	\$5.0B - \$6.0B
Capital Spending	\$9.5B - \$10.5B	\$9.5B - \$10.5B
Ford Blue EBIT	\$4.5B - \$5.0B	\$4.0B - \$4.5B
Model e EBIT	\$(4.0)B - \$(4.5)B	\$(4.0)B - \$(4.5)B
Ford Pro EBIT	\$6.5B - \$7.5B	\$6.5B - \$7.5B
Ford Credit EBT	~\$2.5B	~\$2.5B

Outlook Assumptions:

- U.S. SAAR of 16.0M – 16.5M
- Full year U.S. industry pricing about flat
- One-time IEEPA tariff benefit of \$1.3B; Assumes no Adj. FCF benefit until 2027
- Commodities headwind of ~\$2B
- Ongoing tariffs of ~\$1B, excluding IEEPA tariff benefit and Novelis temporary costs
- Material cost and warranty reductions totaling \$1B
- Net \$1B improvement from the Novelis recovery
- Incremental investment to support UEV platform and Ford Energy of ~\$1B

자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford의 2026년 실적 가이드선스: Q2 2026 실적발표에서 2회차 상향

CY 2026 Guidance

2026 Financial Outlook			Key Outlook Assumption Updates	
	Revised (Issued 7/28/26)	Prior (Issued 4/28/26)	Revised	Change from Prior
Adjusted EBIT 	\$10.0B – \$11.0B	\$8.5B – \$10.5B	Full Year U.S. Industry pricing up ~0.5%	Prior: about flat
Adjusted FCF 	\$6.0B – \$7.0B	\$5.0B – \$6.0B		
Capital Spending	\$9.5B – \$10.5B	\$9.5B – \$10.5B		
EBIT / EBT by Segment			Novelis year-over-year impact of ~\$1B • Temporary aluminum costs of ~\$(1.5)B • Volume recovery of ~\$2.5B	No Net Change Prior: \$(1.5)B - \$(2.0)B Prior: \$2.5B - \$3.0B
Ford Blue 	\$5.0B – \$5.5B	\$4.5B – \$5.0B		
Model e 	~ \$(4.0)B	\$(4.0)B – \$(4.5)B		
Ford Pro 	\$7.0B – \$7.5B	\$6.5B – \$7.5B	Partial IEEPA cash recovery of ~\$0.5B in 2026 (of the \$1.3B reimbursement recorded in Q1)	Prior: 100% in 2027
Ford Credit 	Above \$2.5B	~\$2.5B		

자료: Ford, 키움증권 리서치

Ford Group이 SEC에 공시한 2025년 12월 15일자 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.

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.