



토요타 모터스(ADR) (TM.US)

역사적 엔저에도 불구하고 감익 가이드نس

- 자동차 섹터 글로벌 판매량 1위, 글로벌 시가총액 2위의 일본 카메이커
- FY25 3Q: 매출액 ¥12.4T(Act) vs ¥12.1T(Est), EPS ¥165.8(Act) vs ¥97.9(Est)
- FY2025 연간 실적 가이드نس 상향 조정했지만 여전히 감익 전망

FY2025 3Q Review: OP Miss, NP Beat

매출액 ¥12.4tn(+3.1% YoY), 영업이익 ¥1.2tn(-27.7% YoY), 순이익 ¥2.2tn(+61.5% YoY) 기록하며 시장 기대치(매출액 ¥12.1tn, 영업이익 ¥1.4tn, 순이익 ¥1.2tn)를 순이익에서 상회했다. 지역별 전년 동기 대비 영업이익 성장률은 일본 -26.2%, 북미 -74.4%, 유럽 +52.4%, 아시아 -18.3%, 기타 +323.9%를 기록했다. 영업단에서의 부진은 글로벌 시장에서의 HEV 수요 강세 및 엔화 약세에도 불구하고 볼륨 역성장, 달러 인센티브 증가, 인건비 증가 그리고 자회사 Hino의 미국 시장 디젤 엔진 배기가스 조작 관련 패널티 등이 반영된 결과다.

FY2025 3Q 글로벌 판매량은 272.9만 대(-0.3% YoY)였으며 파워트레인 Mix는 ICE: 52.9%, HEV: 44.4%, PHEV: 1.5%, BEV: 1.2%를 기록하며 북미, 유럽에서 HEV 중심의 판매전략을 이어갔다. 반면 중국에서는 로컬 경쟁사들의 약진에 따른 경쟁 심화로 영업이익 -56.1%를 기록했다. Toyota는 중국 시장 턴어라운드를 위해 2027년 SOP를 목표로 Lexus BEV 생산 목적의 상하이 신공장(지분 100%) 건설 계획을 밝힌 바 있다.

FY2025 가이드نس: 매출액, 영업이익, 순이익 모두 상향 조정

Toyota가 신규로 제시한 FY2025 연간 실적 가이드نس는 매출액 ¥47tn, 영업이익 ¥4.7tn, 순이익 ¥4.52tn, DPS ¥90으로 직전 가이드نس였던 매출액 ¥46tn, 영업이익 ¥4.3tn, 순이익 ¥3.57tn, DPS ¥90 대비 상향 조정됐다. 특히 FY2025 3Q 실적에서 기록한 순이익 서프라이즈에 따른 순이익 가이드نس 변화가 눈에 띄며, 이는 Toyota가 보유하고 있는 외화자산에 대한 회계정책 변경에 따른 일회성 영업외이익에 기인한다.

영업이익률 가이드نس 역시 9.3%→10.0%로 개선됐으며 이는 환율에 대한 가정 변경(JPY/USD: 147→152, JPY/EUR: 161→164), HEV 중심의 판매 Mix 개선, 원재료비 절감, 금융 부문의 실적 성장에 주로 기인한다. 다만 가이드نس 상향에도 불구하고 전년 대비 감익은 불가피 할 전망이며 역사적 밸류에이션 대비 주가 역시 다소 부담스러운 수준이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.5): 193.35 USD
 목표주가 컨센서스: 220.18 USD

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

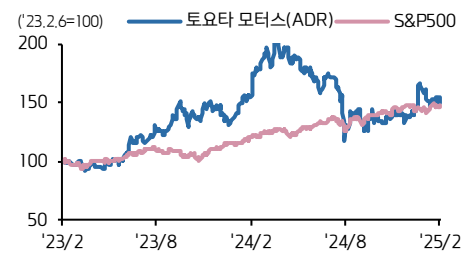
산업분류	자동차
S&P 500 (2/5)	6,061.48
현재주가/목표주가 (USD)	195.35 / 220.18
52주 최고/최저 (USD)	255.23 / 159.04
시가총액 (백만 USD)	303,250
유통주식 수 (백만)	1,308
일평균거래량 (3M)	411,075

Earnings & Valuation

(십억 YEN)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	37,154	45,095	47,002	48,803
영업이익	2,725	5,353	4,800	5,035
OPM(%)	7.3%	11.9%	10.2%	10.3%
순이익	2,451	4,945	4,308	4,465
EPS	179.5	365.9	306.3	319.9
증가율(%)	-12.6	103.9	-16.3	4.5
PER(배)	10.5	10.4	9.7	9.3
PBR(배)	0.9	1.5	1.1	1.0
ROE(%)	9.0	15.8	11.8	11.3
배당수익률(%)	2.2	1.4	3.0	3.3

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
TM.US	0.4	2.6	16.0	-3.8
S&P 500	3.1	1.4	16.9	22.6



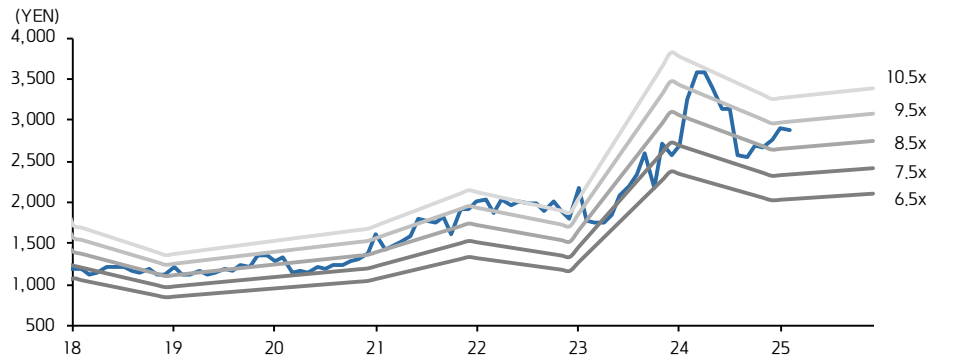
자료: Datastream, 키움증권 리서치

토요타 모터스 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스				
	(B YEN)	FY25 Q4	YoY 성장률	FY26 Q1	YoY 성장률	FY2025	YoY 성장률	FY2026	YoY 성장률
매출액		11,990	-4.3%	12,147	2.6%	45,338	0.5%	47,210	4.1%
영업이익		1,084	-9.6%	1,301	-0.6%	4,869	-9.0%	4,938	1.4%
영업이익률(%)		9.0	-0.6%	10.7	-3.1%	10.7	-1.1%	10.5	-0.3%
순이익		957	20.5%	1,085	-18.6%	4,303	-13.0%	4,369	1.5%
EPS(YEN)		65.37	-11.7%	84.11	-15.0%	307.40	-16.0%	323.48	5.2%

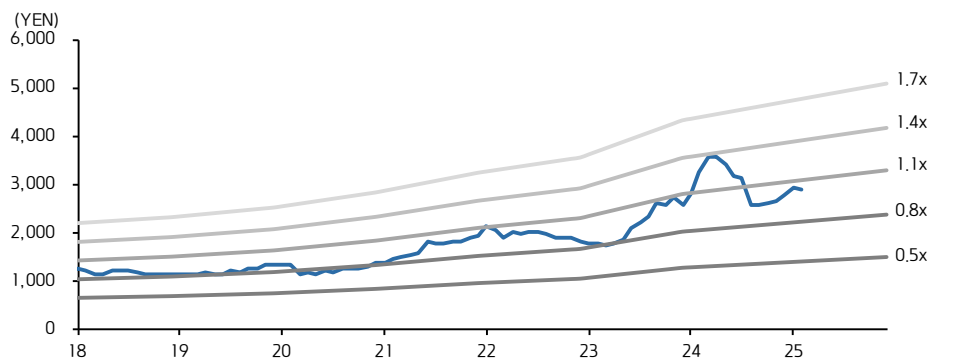
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2025-02-06, non-GAAP 기준

토요타 모터스 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치
 주: 7203.JP 기준

토요타 모터스 12M Fwd P/B Band Chart



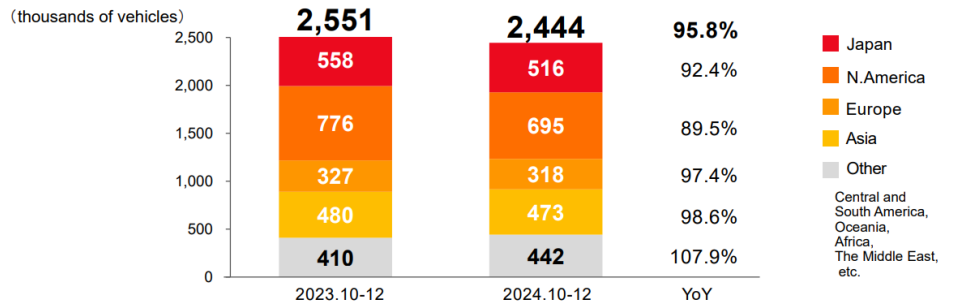
자료: 키움증권 리서치
 주: 7203.JP 기준

토요타 FY2025 3Q 기준 YoY, QoQ 실적 비교

(B YEN)	FY24 3Q	FY25 2Q	FY25 3Q	YoY(%)	QoQ(%)
[non-GAAP]					
매출액	12,041	11,445	12,391	3%	8%
매출원가	9,356	9,006	10,012	7%	11%
매출총이익	2,685	2,438	2,379	-11%	-2%
영업비용	1,004	1,283	1,164	16%	-9%
판관비	715	948	827	16%	-13%
영업이익	1,681	1,156	1,215	-28%	5%
이자비용	-466	-217	-263	-44%	21%
기타 영업외손익	338	441	-1,199	-455%	-372%
법인세비용	451	358	484	7%	35%
순이익	1,358	574	2,193	32%	3%
기본 EPS(엔/주)	100.62	42.94	167.26	66%	290%
희석 EPS(엔/주)	100.62	42.94	167.26	66%	290%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Goods & Products	11,128	10,418	11,379	2%	9%
Financial Services	913	1,027	1,012	11%	-1%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

FY2025 3Q 전년 동기 대비 지역별, 파워트레인별 판매 비교

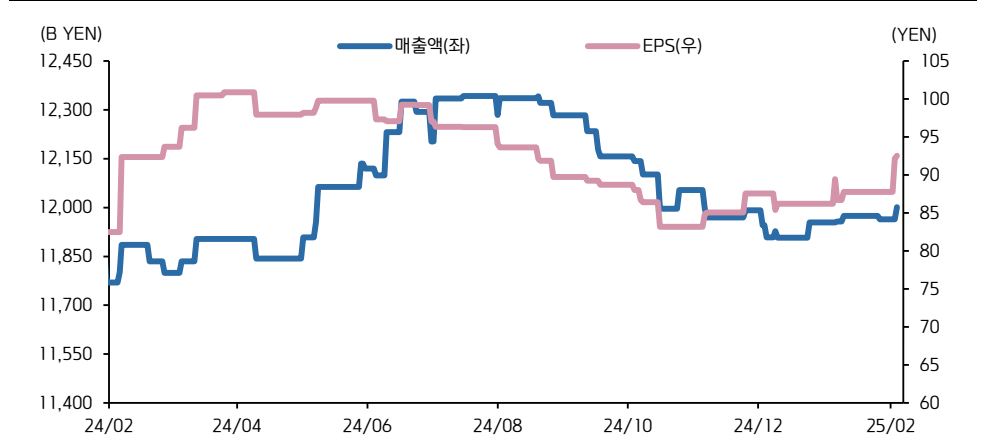


Reference (retail)

Toyota and Lexus Vehicle Sales	2,736	2,729	99.8%
Electrified Vehicles [%]	1,011 [37.0%]	1,284 [47.0%]	126.9%
HEV	951	1,212	127.5%
PHEV	32	40	123.3%
BEV	28	32	114.7%
FCEV	0	0	51.3%
Total Retail Vehicle Sales	2,968	2,922	98.5%

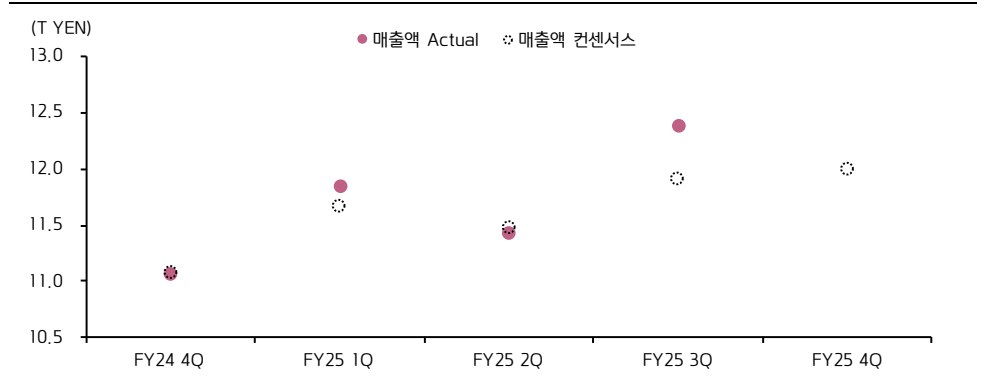
자료: Toyota, 키움증권 리서치
주: 연결 기준

토요타 모터스 FY2025 3Q 매출액, EPS 컨센서스 변화 추이



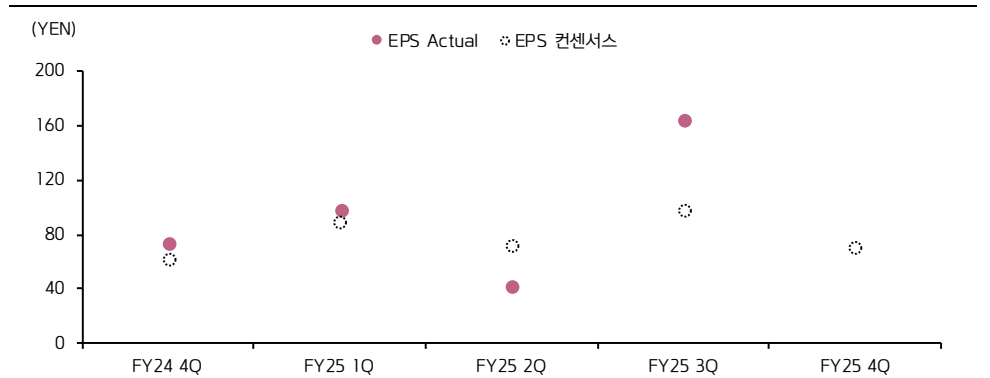
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 7203.JP 기준

토요타 모터스 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



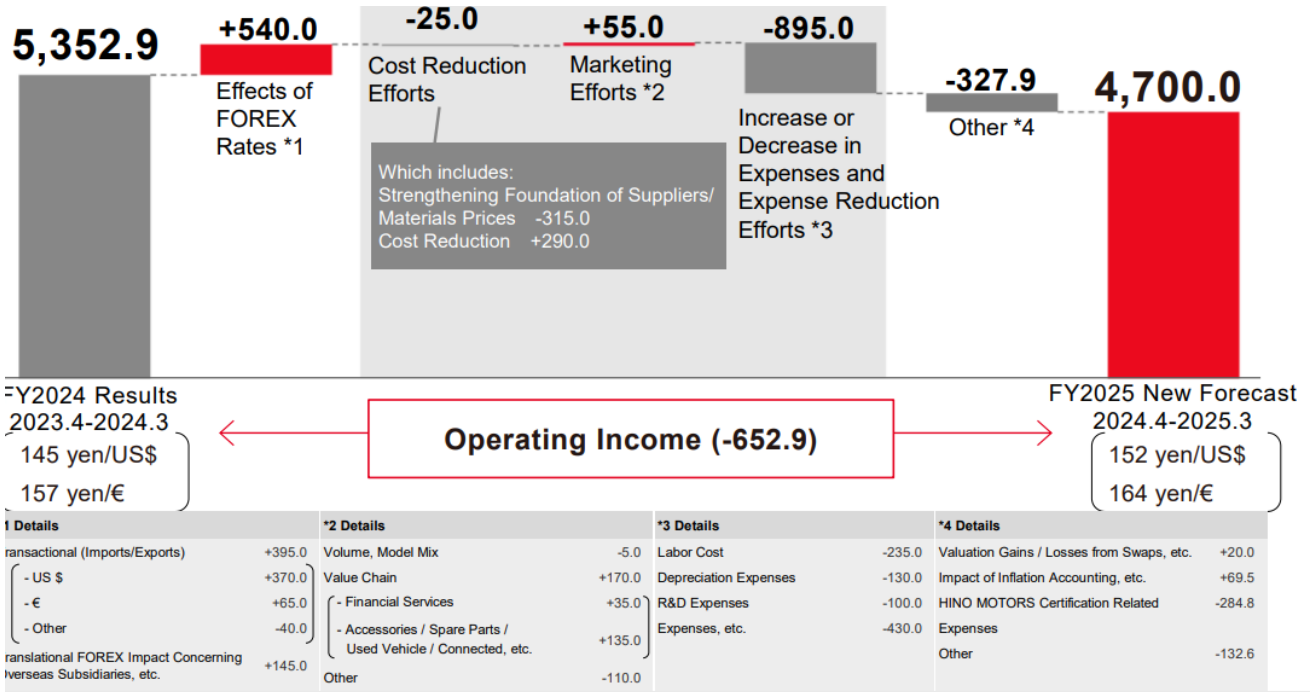
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 7203.JP 기준

토요타 모터스 분기별 조정 EPS 컨센서스 vs 실적



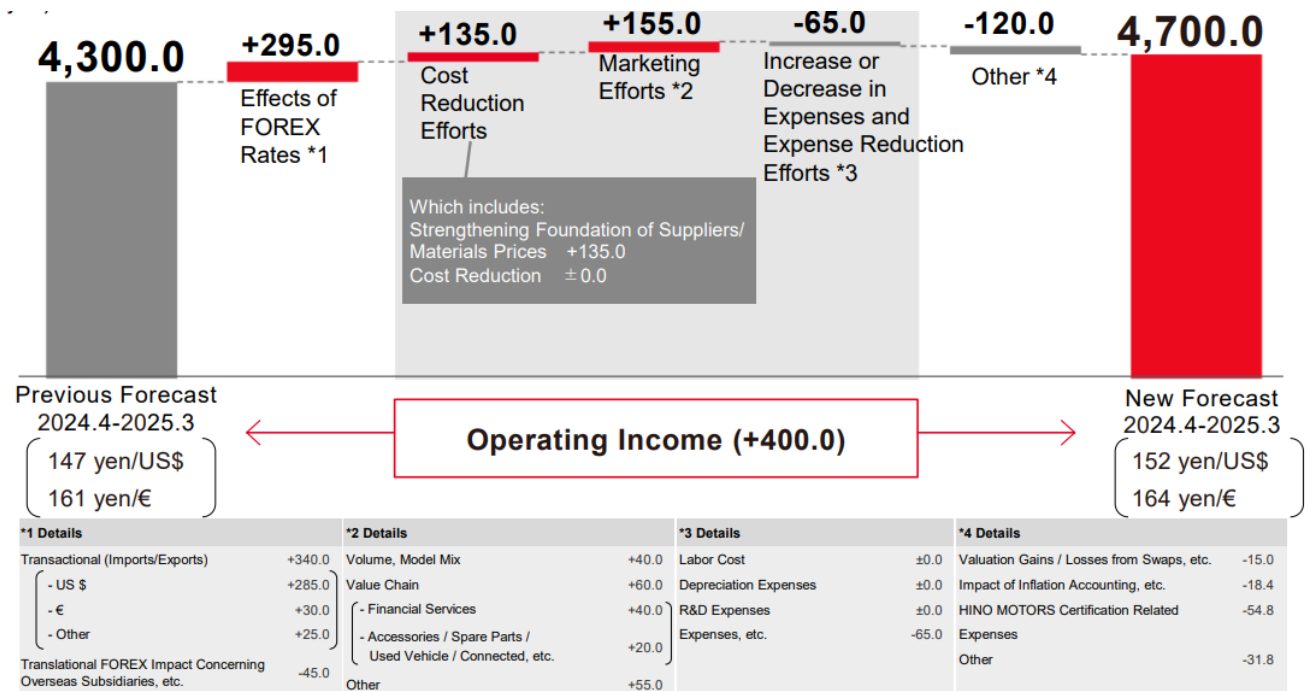
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 7203.JP 기준

FY2024 연간 영업이익 대비 FY2025 연간 영업이익 가이드런스 증감요인 분석(단위: 십억 JPY)



자료: Toyota, 키움증권 리서치

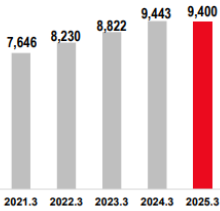
FY2025 연간 영업이익 가이드런스: 직전 가이드런스 대비 신규 가이드런스 증감요인 분석(단위: 십억 JPY)



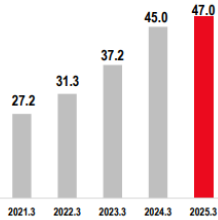
자료: Toyota, 키움증권 리서치

주요 재무 항목별 연간 실적 추이 및 FY2025 가이드런스

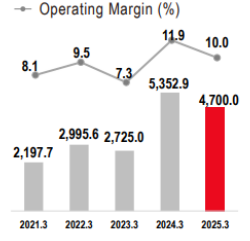
Consolidated Vehicle Sales
(thousands of vehicles)



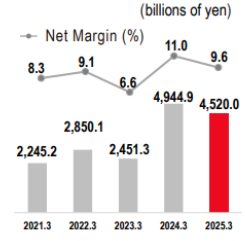
Sales Revenues (trillions of yen)



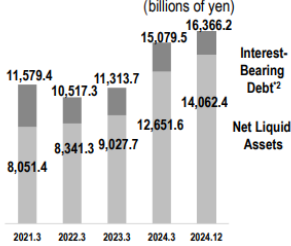
Operating Income (billions of yen)



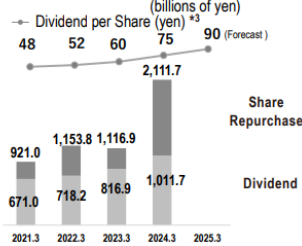
Net Income Attributable to Toyota Motor Corporation
(billions of yen)



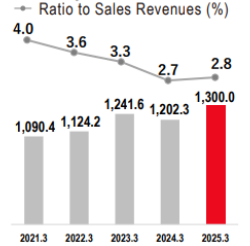
Total Liquid Assets*1
(billions of yen)



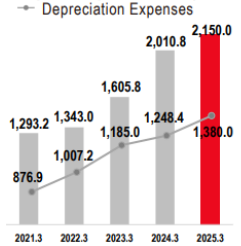
Total Shareholder Return
(billions of yen)



R&D Expenses*4 (billions of yen)



Capital Expenditures (billions of yen)



자료: Toyota, 키움증권 리서치
주: 3월 결산 법인

FY2025 연간 생산량 및 소매판매 가이드런스

		Previous Forecast 2024.4-2025.3	New Forecast 2024.4-2025.3	Change	FY2024 Results 2023.4-2024.3	
Toyota & Lexus	Vehicle Production *	Japan	3,280	3,270	-10	3,309
		Overseas	6,420	6,430	+10	6,663
		Total	9,700	9,700	± 0	9,972
	Retail Vehicle Sales *	Japan	1,500	1,500	± 0	1,530
		Overseas	8,600	8,600	± 0	8,780
		Total	10,100	10,100	± 0	10,309
Total Retail Vehicle Sales *		10,850	10,850	± 0	11,090	

자료: Toyota, 키움증권 리서치
주: 비연결법인 실적 포함 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 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.