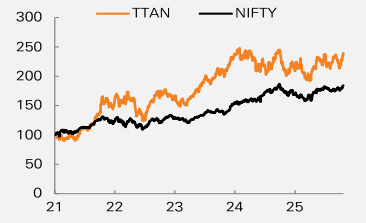
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.10.22

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 4,500
현재주가(25/10/21)	INR 3,729
상승여력	20.7%

NSE(p)	25,869
EPS 성장률(26F,%)	29.2
P/E(26F,x)	76.7
배당수익률(%)	0.3
시가총액(십억INR)	3,311
시가총액(조원)	53.7
유통주식수(백만주)	354.9
60일 평균 거래대금(백만INR)	3,327
52주 최저가(INR)	2,925
52주 최고가(INR)	3,750

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.9	11.7	12.0
상대주가	4.9	6.0	6.2



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

TTAN IN · 임의소비재 · 인도

타이탄 컴퍼니

탄탄한 실적 흐름

FY2Q26 실적 프리뷰: 견고한 보석 부문 성장과 영업이익률 개선 기대

타이탄 컴퍼니의 FY2Q26 매출은 1,618억 루피, 영업이익은 147억 루피로 전년 대비 각각 20.1%, 38.0% 증가하며 시장 기대치를 무난히 충족할 것으로 전망된다.

전체 매출의 약 91%를 차지하는 보석 부문 매출은 전년 대비 18~20% 성장할 것으로 예상된다. 이는 10월 초 경영진이 발표한 FY2Q26 영업 현황 업데이트 이후 상향된 시장 기대치에도 부합하는 수준이다. 금 가격 상승으로 평균 구매 단가가 전년 대비 40% 상승했으며, 지난해 대비 명절 시즌이 9월 하순으로 앞당겨진 효과가 있었다(작년은 10월부터). 이러한 요인이 FY2Q25 당시 금 수입 관세 인하로 인한 일시적 매출 증가(높은 베이스 효과)를 상쇄하면서 안정적인 성장세를 견인했다.

한편, 시계 부문(매출 비중 7.7%)과 아이웨어 부문(1.3%)도 전년 대비 10%대 초반의 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 보인다.

매출 성장에 따른 영업레버리지 효과와 전년 일회성 재고자산 평가손실(29억 루피)의 기저효과가 더해지며, 영업이익은 전년 대비 38% 증가할 전망이다. 이에 따라 영업이익률은 전년 동기 대비 1.2%포인트 개선될 것으로 예상된다.

미국향 보석·귀금속 50% 관세, 타이탄 컴퍼니에 미치는 영향 제한적

트럼프 행정부가 최근 발표한 미국 수입 인도산 보석·귀금속류에 대한 추가 관세(기존 5.5%에서 50%) 조치는 동사에 미치는 영향이 제한적일 것으로 보인다. FY25년 기준 동사의 해외 매출(수출 및 해외법인 포함) 비중은 전체의 약 6%에 불과하며, 이 중 미국 시장 매출 비중은 약 2% 수준에 머물기 때문이다.

밸류에이션: 매수 의견 유지

현재 동사는 FY26년과 FY27년 평균 기준 P/E 69.1배에서 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 대비 평균 수준이다. 하반기부터 본격화될 것으로 예상되는 인도 소비 시장의 회복세와 타타 그룹 브랜드의 높은 신뢰도, 그리고 인도 보석 시장 내 점유율 확장 잠재력을 감안할 때, 동사에 대한 투자 매력은 여전히 유효하다고 판단한다. 이에 따라 매수 의견을 유지한다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	510.8	609.4	705.3	820.9	955.4
영업이익 (십억INR)	47.1	50.0	60.3	74.3	91.0
영업이익률 (%)	9.2	8.2	8.6	9.1	9.5
순이익 (십억INR)	35.0	33.4	43.1	53.9	66.8
EPS (INR)	39.4	37.6	48.6	60.7	75.3
ROE (%)	32.8	31.8	32.4	31.6	30.7
P/E (배)	94.7	99.1	76.7	61.4	49.5
P/B (배)	35.2	28.5	22.1	17.3	13.6

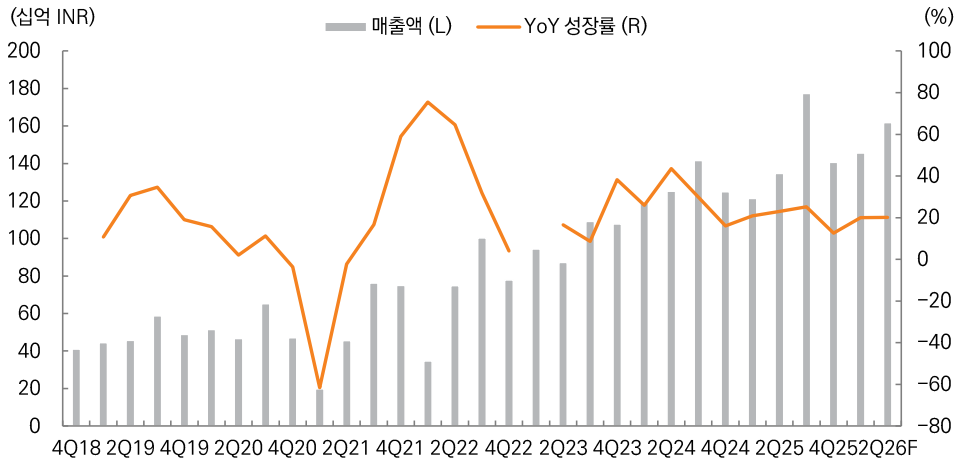
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 타이탄 컴퍼니 FY2Q26 실적 프리뷰

(십억 INR)	FY2Q26F	FY2Q25	% Chg(YoY)	FY2Q26(예상치)	차이(%)
매출액	161.8	134.7	20.1	162.1	-0.2
영업이익	14.7	10.7	38.0	15.2	-3.2
당기순이익	10.8	7.0	52.8	10.9	-1.2
이익률 (%)					
영업이익률	9.1	7.9	118bps	9.4	-28bps
당기순이익률	6.7	5.2	142bps	6.7	-7bps

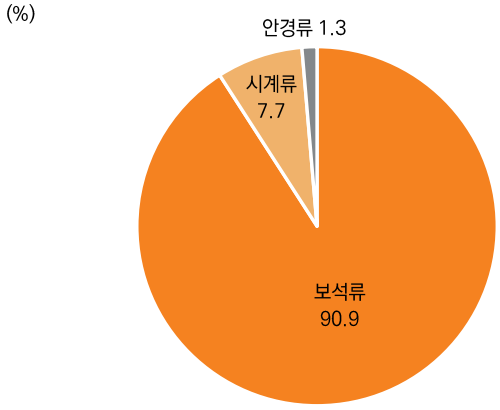
자료: 타이탄 컴퍼니, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 타이탄 컴퍼니 분기 매출 추이



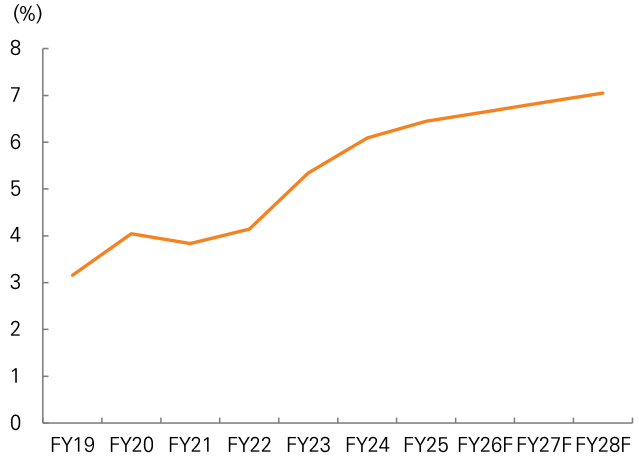
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 타이탄 컴퍼니 제품별 매출 비중 (FY25년)



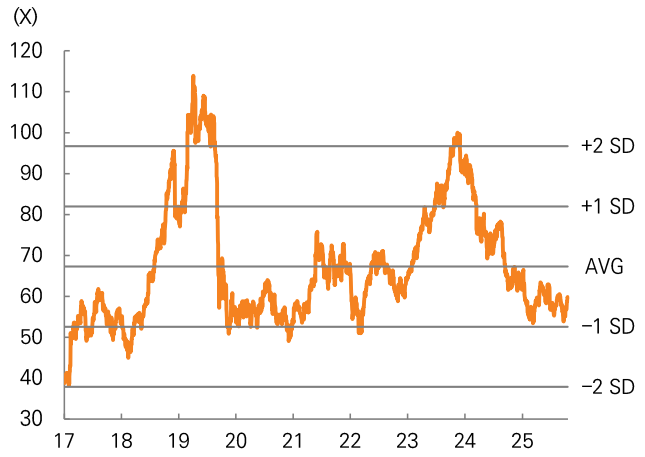
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 타이탄 컴퍼니 보석 시장 점유율 추이



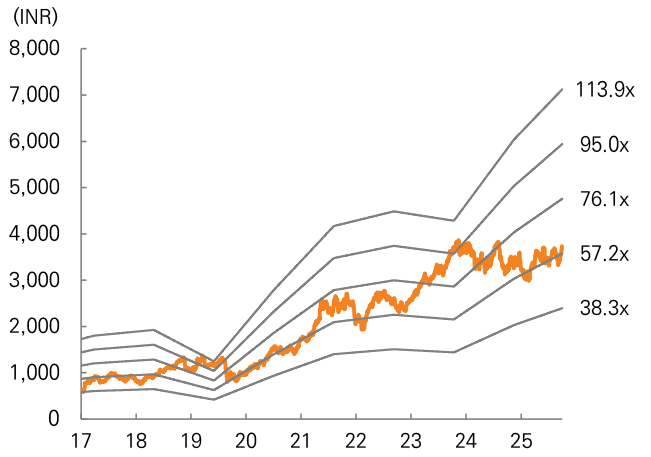
자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



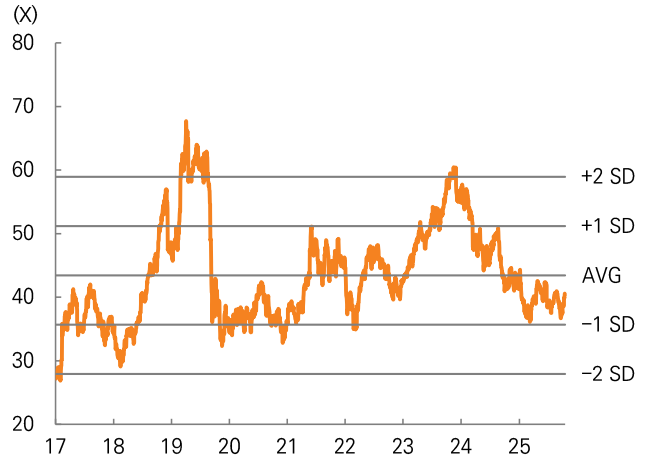
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 P/E 밴드차트



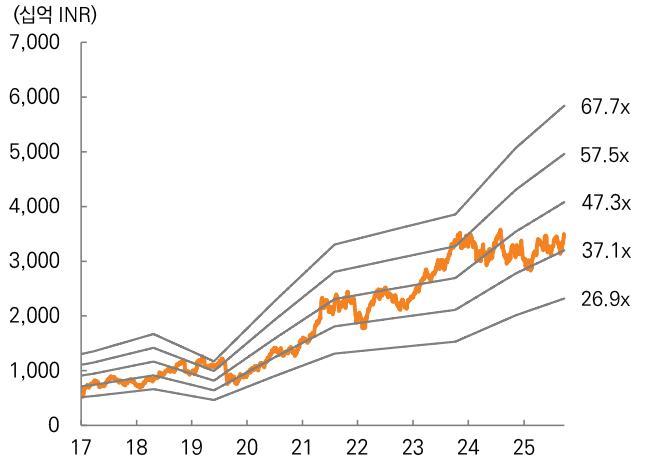
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



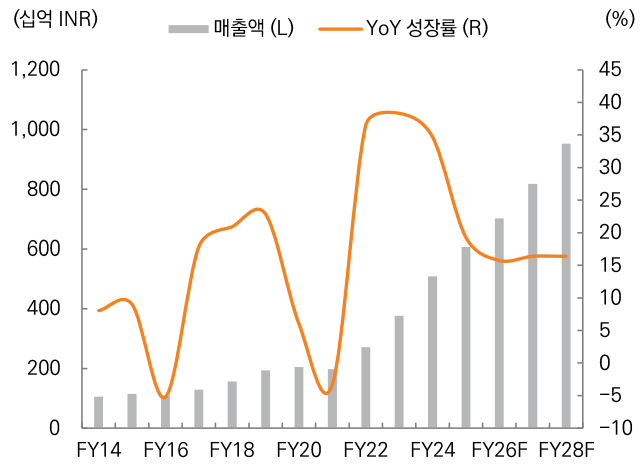
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



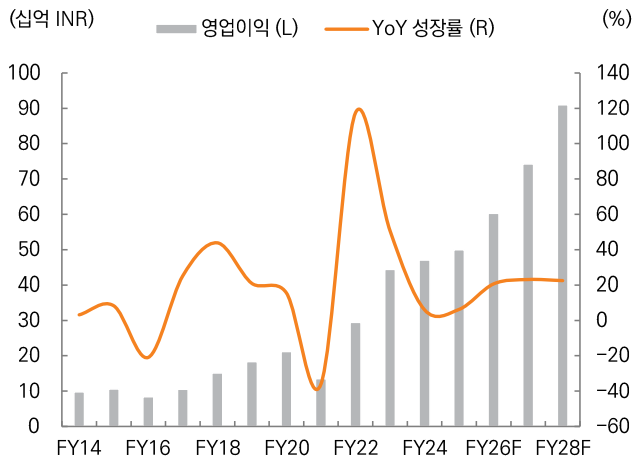
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 매출액 및 YoY 성장률 추이



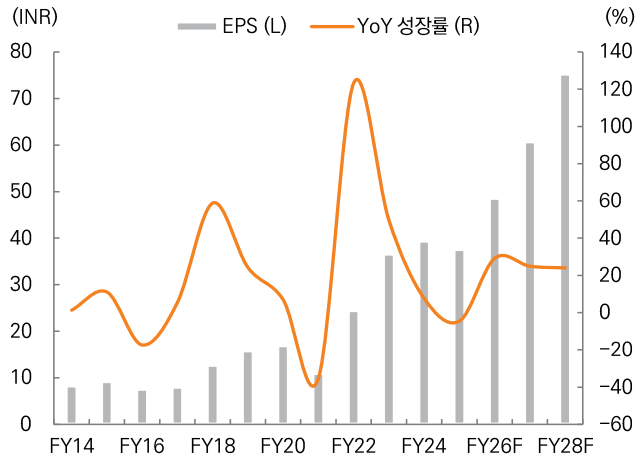
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 영업이익 및 YoY 성장률 추이



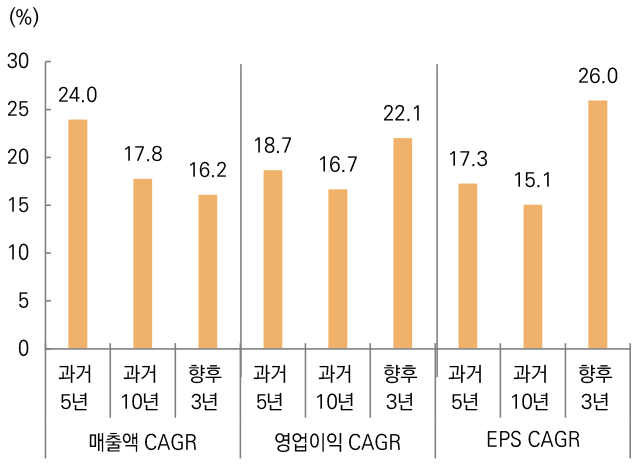
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. EPS 및 YoY 성장률 추이



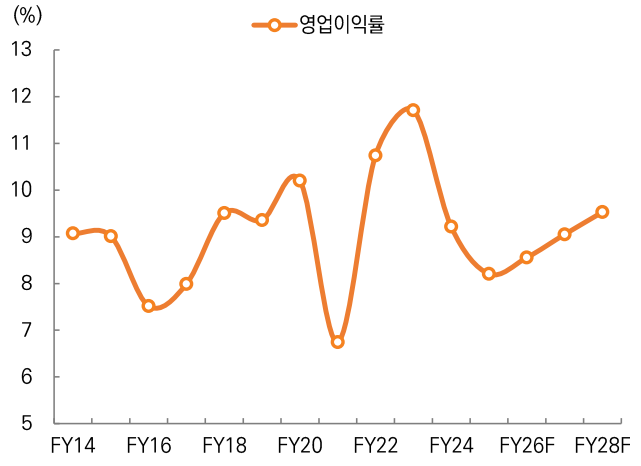
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 매출액/영업이익/EPS 연평균 성장률(CAGR) 추이



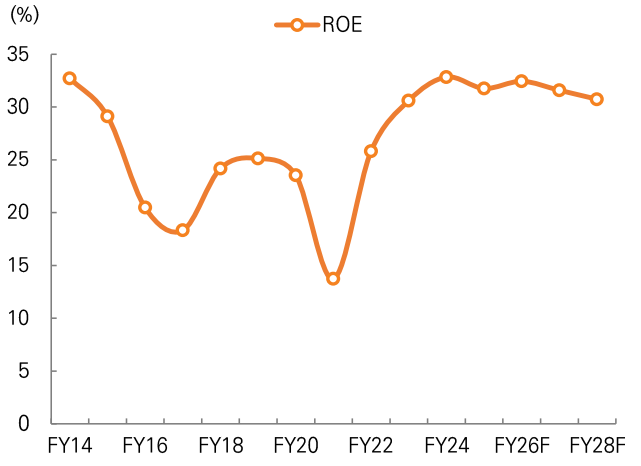
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. ROE 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	**609.4**	**705.3**	**820.9**	**955.4**
매출원가	403.4	475.6	553.6	644.3
매출총이익	206.0	229.7	267.3	311.1
영업비용	151.1	169.4	193.0	220.1
영업이익	**50.0**	**60.3**	**74.3**	**91.0**
비영업손익	-4.7	-3.6	-3.4	-3.2
세전사업손익	45.4	56.7	70.9	87.9
법인세비용	12.0	13.6	17.0	21.1
당기순이익	**33.4**	**43.1**	**53.9**	**66.8**
지배주주순이익	33.4	43.1	53.9	66.8
비지배주주순이익	0.0	0.0	0.0	0.0

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	19.3	15.7	16.4	16.4
매출총이익증가율	26.7	14.2	16.4	16.4
영업이익증가율	6.2	20.6	23.1	22.5
지배주주순이익증가율	-4.5	29.2	24.9	24.0

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	33.8	32.6	32.6	32.6
영업이익률	8.2	8.6	9.1	9.5
지배주주순이익률	5.5	6.1	6.6	7.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	**344.3**	**390.9**	**451.8**	**524.9**
현금성자산	29.2	29.7	31.4	35.6
매출채권	10.7	12.4	14.4	16.7
재고자산	281.8	322.7	375.5	437.1
기타유동자산	22.6	26.2	30.5	35.4
비유동자산	**62.1**	**59.2**	**56.7**	**54.7**
투자자산	6.6	6.6	6.6	6.6
유형자산	37.2	34.2	31.8	29.8
무형자산	4.5	4.5	4.5	4.5
기타비유동자산	13.9	13.9	13.9	13.9
자산총계	**406.5**	**450.1**	**508.5**	**579.6**
유동부채	**257.9**	**267.7**	**283.7**	**302.4**
매입채무	19.6	22.7	26.4	30.8
단기차입금	173.1	170.0	170.0	170.0
기타유동부채	65.2	75.0	87.3	101.6
비유동부채	**32.3**	**32.8**	**33.4**	**34.1**
장기금융부채	29.1	29.1	29.1	29.1
기타비유동부채	3.2	3.7	4.3	5.0
부채총계	**290.2**	**300.5**	**317.1**	**336.4**
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9
자본잉여금	1.4	1.4	1.4	1.4
이익잉여금	135.8	169.2	211.0	262.7
기타지배주주지분	-21.9	-21.9	-21.9	-21.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**116.2**	**149.6**	**191.4**	**243.2**
부채 및 자본총계	**406.5**	**450.1**	**508.5**	**579.6**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	**-7.9**	**17.9**	**18.2**	**23.7**
당기순이익	33.4	43.1	53.9	66.8
감가상각비	6.9	7.5	6.9	6.5
운전자본변동	-84.3	-32.7	-42.6	-49.6
기타	36.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**-0.1**	**-4.5**	**-4.5**	**-4.5**
자본적 지출(CAPEX)	-4.9	-4.5	-4.5	-4.5
기타	4.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**5.3**	**-12.9**	**-12.0**	**-15.0**
배당금	-9.8	-9.8	-12.0	-15.0
자본 증가	-0.1	0.0	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	15.2	-3.1	0.0	0.0
기타	-0.1	0.0	0.0	0.0
환율 변동 효과	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-2.7	0.5	1.7	4.2
기초현금*	31.9	29.2	29.7	31.4
기말현금*	29.2	29.7	31.4	35.6

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산

자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	99.1	76.7	61.4	49.5
P/B (배)	28.5	22.1	17.3	13.6
EV/EBITDA (배)	61.1	51.3	42.8	35.6
EPS(INR)	37.6	48.6	60.7	75.3
BPS(INR)	131.0	168.6	215.8	274.1
DPS(INR)	11.0	13.6	16.9	21.0
매출채권회전율 (회)	58.4	61.2	61.4	61.4
재고자산회전율 (회)	1.7	1.6	1.6	1.6
매입채무 회전율 (회)	23.9	22.5	22.5	22.5
ROA (%)	9.2	10.1	11.2	12.3
ROE (%)	31.8	32.4	31.6	30.7
차입금/자기자본 (%)	174.0	133.1	104.0	81.9
유동비율 (%)	133.5	146.0	159.2	173.6
순차입금/자기자본 (%)	148.9	113.2	87.6	67.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.