MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2025.10.24

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

인도

폭스콘 미팅: 순항 중인 인도 제조업 육성 정책

- '미래에셋증권 대만 Core 3 Corporate Day 2025'에서 애플의 최대 벤더사인 대만 홍하이정밀공업(폭스콘, Foxconn)과의 미팅. 당초 우려와 달리 애플의 인도 생산 거점 확장은 계획대로 순조롭게 진행 중임을 확인
- 2026년 인도 내 아이폰 생산 규모는 글로벌 생산량의 24% 수준까지 확대될 전망
- 주식 유통 시장에서는 최근 외국인 투자자(FII·FPI)의 단기 매도세가 이어지며 외국인 지분율이 축소 중. 그러나 외국인 직접투자(FDI) 및 주식 발행시장(IPO 등)에서는 인도의 장기 성장 스토리에 대한 기대감 속, 자금 유입이 여전히 활발하게 이어지고 있음
- FY2Q26부터 기업 이익 모멘텀의 개선, 미국과 인도 간 관세 불확실성 완화 가능성 등이 투자심리에 긍정적으로 작용할 수 있음. 장기적으로 인도의 구조적 성장 스토리는 여전히 유효하다고 판단, 인도 시장에 대한 비중 확대 의견 유지

폭스콘, 인도 생산 거점 확장 순조롭게 진행 중

10월 22일 열린 '미래에셋증권 대만 Core 3 Corporate Day 2025' 행사에서 애플의 최대 벤더사인 대만 홍하이정밀공업(폭스콘, Foxconn)과의 미팅을 통해 인도 내 생산 확대 현황과 향후 계획에 대해 논의하였다.

2023년 애플의 인도 생산기지 확장과 관련한 언론 보도가 집중된 이후, 최근까지는 후속 뉴스가 거의 없었다. 이에 따라 일부에서는 인도의 산업 인프라와 공급망 체계가 아직 완전히 성숙하지 않았다는 점을 이유로, 폭스콘의 인도 내 설비 확장이 다소 더디게 진행되고 있을 것으로 예상했다. 그러나 이번 미팅 결과, 폭스콘의 인도 생산 거점 확장은 계획에 따라 순조롭게 진행되고 있음이 확인되었다.

폭스콘(Foxconn)은 고객의 요청에 따라 인도 내 생산 거점 확장을 적극 추진 중이며, 현재 타밀나두(Tamil Nadu)와 카르나타카(Karnataka) 등 주요 주(州)에 걸쳐 총 12개의 공장을 운영하고 있다고 밝혔다.

FY24년 기준 폭스콘은 인도 내 전체 아이폰 생산액 140억 달러 중 약 67%에 해당하는 94억 달러 가량을 담당하고 있으며, 2025년 상반기 기준으로는 인도에서 수출된 아이폰 2,390만 대 중 절반 이상(1,200만 대 이상)을 생산한 것으로 추정된다.

또한, 최근 폭스콘은 단순 조립 중심 구조에서 벗어나 좀 더 부가가치가 높은 부품 가공과 디스플레이 모듈 생산으로 사업 영역을 확대하고 있다. 2025년 5월에는 타밀나두 주 첸나이 인근에 약 15억 달러를 투자해 신규 부품·모듈 생산 공장을 건설 중이며, 2026년까지 벵갈루루에 26억 달러 규모의 대형 조립 공장을 설립할 계획이다.

언론 자료에 따르면, 애플은 현재 인도에서 완제품 조립 중심의 생산만을 운영하고 있으나, 중장기적으로는 디스플레이 패널, 카메라 모듈 등 일부 핵심 부품의 현지 생산을 검토할 가능성이 있는 것으로 보인다.

이는 애플이 공급망 다변화(China+1) 전략과 급격히 증가하는 인도 내 수요에 대응하기 위한 조치로, 인도 내 부품 생태계 구축을 통한 제조 경쟁력 강화 움직임으로 해석된다.

한편, 폭스콘은 최근 미국 트럼프 대통령의 '아이폰 미국 내 생산' 관련 발언 이후에도 애플의 인도 확장 계획에는 변화가 없다고 밝혔다.

표 1. 애플의 인도 생산 현지화 확대: 폭스콘·타타일렉트로닉스 생산체계 비교

항목	폭스콘(Foxconn)	타타일렉트로닉스(Tata Electronics, 前 Pegatron India)
생산 시작	2019년 – iPhone XR 조립 개시 (타밀나두주 스리페룸부두르 공장)	2022년 – Pegatron이 타밀나두 첸나이 인근에서 iPhone 14 조립 시작 → 2025년 1월 Tata Electronics가 지분 60% 인수
생산량(기준연도)	FY24년 – 인도 아이폰 전체 생산액 140억 달러 중 67% 담당(94억 달러) H1 2025 – 아이폰 수출 2,390만 대 중 과반(1,200만 대 이상) 생산 추정	FY24년 – 인도 아이폰 생산액 중 33% H1 2025 – 전체 수출 물량의 약 40% 수준 (카날리스 기준)
설비 규모	타밀나두주 스리페룸부두르·오라가담·첸나이 인근 등 12개 공장 운영 (디스플레이 모듈 포함)	카르나타카주 나라사푸라 (구 위스트론 공장) + 타밀나두 호수르 신규 조립 라인 (2025년 4월 가동)
주요 사업	아이폰 조립(Assembly), 디스플레이 모듈 생산 설비 건설 중, 부품 가공 (케이싱 공정 준비 중)	아이폰 조립(Assembly), 아이폰 케이싱 (금속 인클로저), 부품·모듈 현지화 확대
최근 투자 동향	2025년 5월 – 인도 디스플레이 모듈 공장에 15억 달러 투자 (부품/모듈 설비 또는 기존 법인의 인도 확장을 위한 투자) 2026년까지 벵갈루루 신규 공장 (26억 달러 규모) 계획 (새로운 대형 조립공장 설립 프로젝트)	2025년 1월 – 페가트론 인도 법인 지분 60% 인수 (금액 비공개) 호수르 공장 신규 설비 투자 (6~8억 달러, 현지 언론 추정)

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

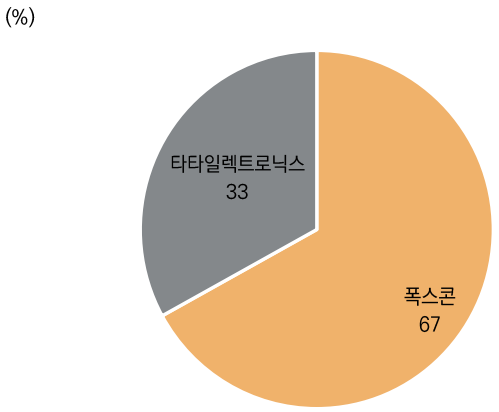
아이폰의 인도 생산 점유율은 지속적으로 상승 중

현재 인도에서 아이폰을 생산(조립)하는 기업은 폭스콘(Foxconn)과 페가트론 인도법인을 인수한 타타 일렉트로닉스(Tata Electronics) 두 곳이다. 언론 보도에 따르면, 2024년 기준 두 기업의 인도 내 아이폰 생산 비중은 각각 폭스콘 67%, 타타 일렉트로닉스 33% 수준으로 파악된다.

2025년 기준 인도에서 생산되는 아이폰 물량은 두 기업 합산 4,500만 대 이상으로 추정되며, 이는 전년 대비 50% 이상 증가한 수준이다. 해당 물량은 올해 글로벌 아이폰 총생산량의 약 20%를 차지할 것으로 예상된다.

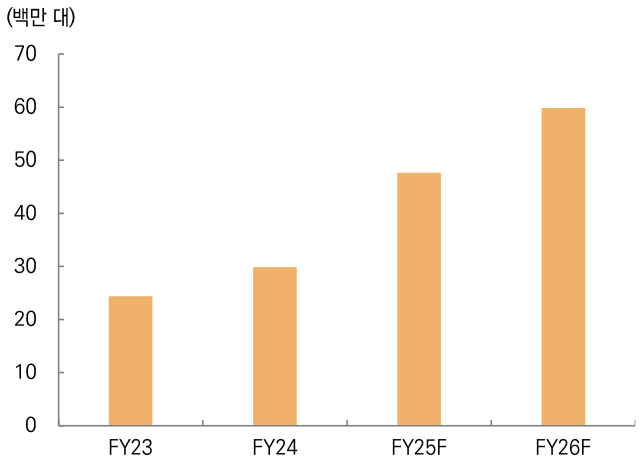
향후 폭스콘과 타타 일렉트로닉스의 생산 증설 계획이 예정대로 진행될 경우, 2026년 인도 내 아이폰 생산 규모는 약 6,000만 대, 글로벌 생산의 24% 수준까지 확대될 전망이다. 이는 애플이 2023년 공식적으로 언급한 '글로벌 아이폰 생산의 25%를 인도에서 달성하겠다'는 목표치에 근접한 수준으로, 애플의 공급망 다변화 전략이 안정적으로 실행되고 있음을 의미한다.

그림 1. 인도 아이폰 업체별 점유율



자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 아이폰 인도 생산량 추이



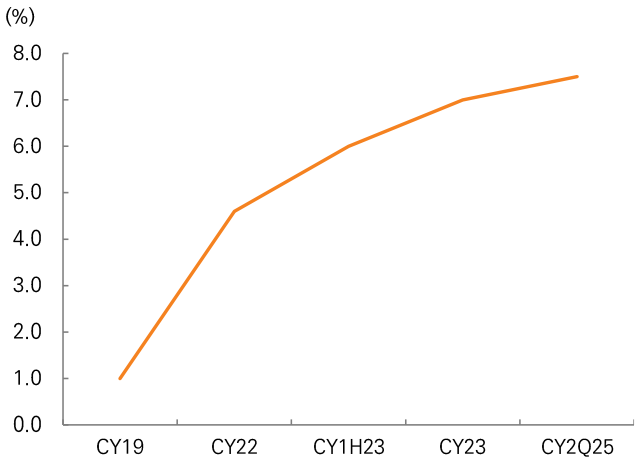
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

급증하는 인도 내수 수요, 애플 현지 생산 확대의 핵심 동력으로

한편, 인도 내 가처분소득의 증가와 프리미엄 스마트폰에 대한 소비 선호 확대로 아이폰의 인도 시장 점유율이 빠르게 상승하고 있다. 시장조사업체에 따르면, 인도 스마트폰 시장에서 아이폰의 점유율(판매량 기준)은 2019년 1.0%에서 2023년 7.0%로 꾸준히 상승했으며, 2025년 2분기에는 7.5%에 도달한 것으로 추정된다. 판매액 기준으로는 2025년 2분기 이미 23%를 달성한 것으로 추정된다.

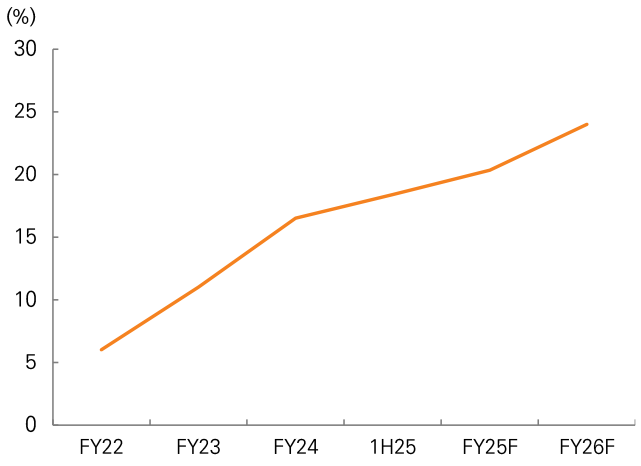
특히, 중산층 확대와 금융 접근성 개선(할부·EMI 프로그램 확산)으로 프리미엄 스마트폰 수요가 빠르게 증가하고 있다. 이러한 인도 내 아이폰 수요의 가파른 성장은 애플의 인도 현지 생산 확대를 더욱 촉진하는 주요 촉매로 작용할 것이다.

그림 3. 프리미엄 수요 확대로 상승하는 인도 내 아이폰 점유율



자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 인도, 아이폰 글로벌 생산 비중 24%까지 확대 전망



자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

인도 정부의 제조업 육성 정책, 여전히 진행 중

폭스콘의 사례가 모든 것을 대변하지는 않지만, 이를 통해 확인할 수 있는 것은 인도 정부가 모디 2기 시절부터 추진해온 제조업 육성 정책이 조용하지만 꾸준히 진전되고 있다는 점이다.

정부는 '메이크 인 인디아(Make in India)'와 '생산연계 인센티브(PLI, Production Linked Incentive)' 제도를 중심으로 해외 기업의 현지 생산 투자를 유도하고 있으며, 전자·반도체·자동차 부품 등 첨단 산업 전반으로 정책 범위를 확대하고 있다. 특히 세제 혜택, 인프라 투자, 수출 지원을 통해 글로벌 제조업 밸류체인의 일부를 인도로 끌어들이는 데 집중하고 있다. 이러한 정책 기조는 단기적인 투자 유치 효과를 넘어, 인도의 장기적 산업 기반 강화와 경제 구조적 성장에 긍정적으로 작용할 것이다.

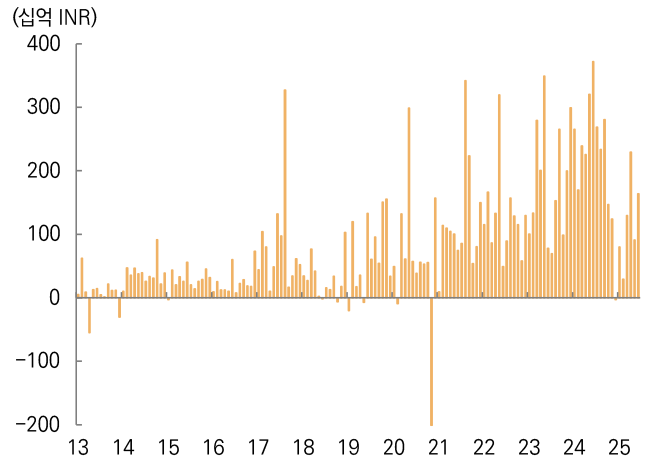
단기 주식 시장 자금 이탈에도 불구, 인도로의 외국인 장기 직접투자는 견고

IPO 등 신규 발행시장을 제외한 인도 주식 유통시장에서 외국인 투자자(FII·FPI)들은 밸류에이션 부담, 주요 인도 기업들의 단기 이익 모멘텀 둔화, 그리고 미국과 인도 간의 관세 관련 불확실성 등으로 인해 최근 투자 비중을 축소해왔다. 머니컨트롤(Moneycontrol)에 따르면, 외국인 기관투자자들은 2025년 1월부터 누적 2.5조 루피 이상을 순매도하며 인도 주식 비중을 줄였다.

다만, 향후 미국–인도 간 통상 불확실성이 완화되고 인도 주요 기업들의 실적 모멘텀이 회복될 경우, 주식 유통시장에서의 외국인 매도세는 점진적으로 완화될 가능성이 있다. 특히 정부의 소비 진작 정책과 내수 경기 회복은 외국인 투자심리 개선의 촉매로 작용할 수 있다.

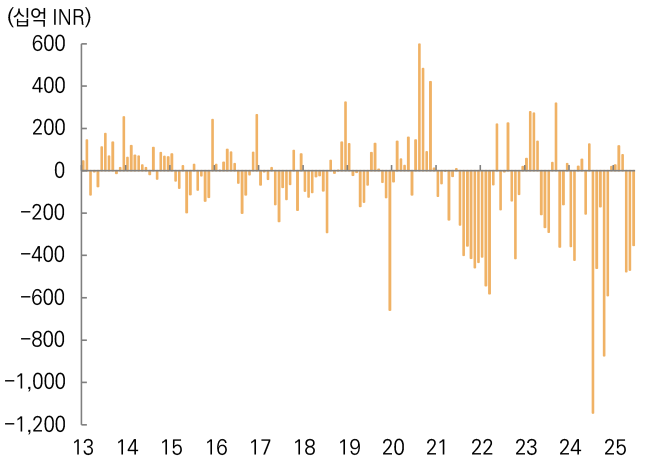
한편, 외국인 직접투자(FDI) 및 주식 발행시장(IPO 등) 에서는 여전히 외국인 자금 유입이 활발하다. 블룸버그에 따르면, 2025년 누계 기준 외국 투자자들의 인도 내 신규 주식 발행 및 직접투자 규모는 각각 약 9,900억 루피와 2.9조 루피 수준으로, 여전히 견조한 투자 흐름을 유지하고 있다.

그림 5. 외국인 월별 주식 발행 시장 투자 추이



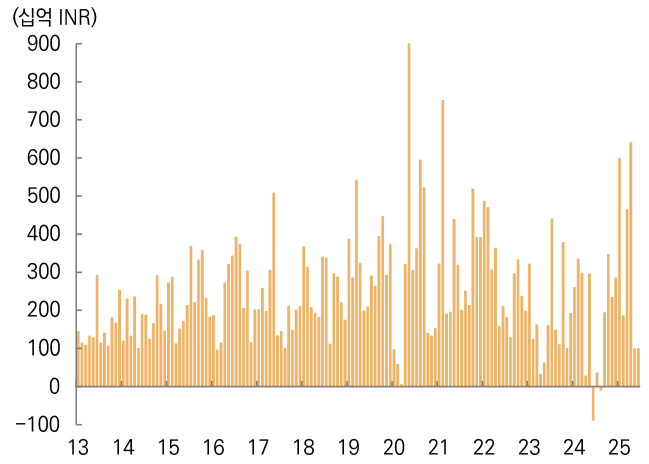
자료: Moneycontrol, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 외국인 월별 주식 유통 시장 투자 추이



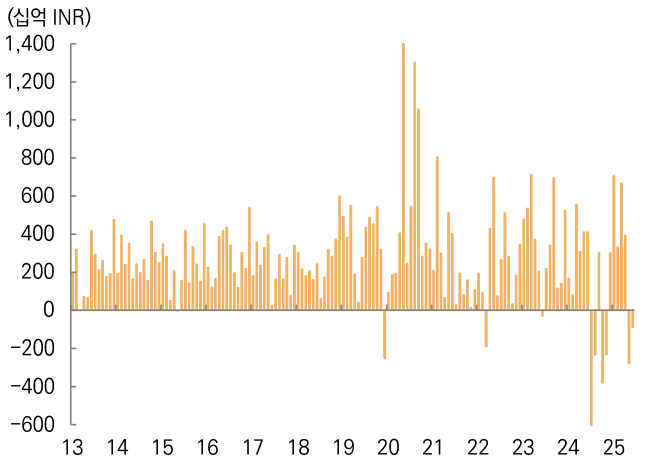
자료: Moneycontrol, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 외국인 월별 직접 투자 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 외국인 월별 총 투자 추이



자료: Moneycontrol, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

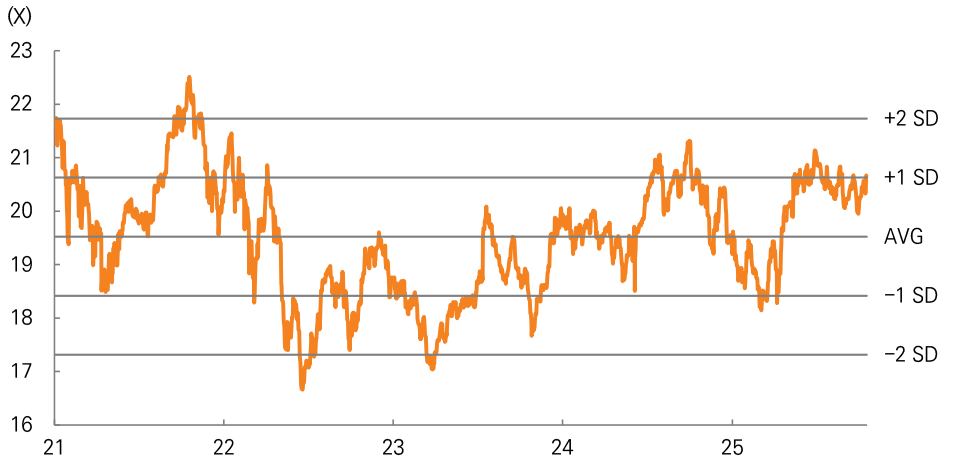
인도: 비중 확대 유지

인도 Nifty50 지수는 연초 이후 9.0% 상승하며 견조한 상승 흐름을 이어가고 있다. 현재 지수는 12개월 선행 P/E 20.7배 수준에서 거래되고 있으며, 이는 최근 5년 평균 대비 약 +1표준편차 상단 구간에 위치한다. 단기적으로 밸류에이션 부담이 일부 존재하나, FY2Q26부터 예상되는 이익 모멘텀 개선, 미국과 인도의 관세 불확실성 완화 및 장기 인도 경제의 구조적 성장 스토리는 여전히 유효한 상황을 고려하여 인도에 대한 비중 확대 투자 의견을 유지한다.

또한, 인도 소비재 업종에 대한 비중 확대 전략도 유지한다. 모디노믹스 3기(2024~2029년) 정부는 소득세 및 부가가치세(GST) 인하, 금리 인하 등 내수 중심의 소비 진작 정책을 적극적으로 추진하고 있으며, 이러한 정책 효과는 2025년 4분기(FY3Q26)부터 주요 소비재 기업들의 실적 개선으로 점차 가시화될 것으로 전망된다.

TIGER 인도빌리언컨슈머(479730 KS)는 이러한 소비 회복 국면에서 가장 직접적인 수혜가 예상되는 대표 ETF로 평가된다. 빠르게 성장 중인 인도 소비재 시장을 포괄하며, 시가총액 상위 20개 주요 소비재 기업으로 구성되어 있어 개별 종목 리스크를 분산시키는 동시에 인도 내수 성장의 핵심 모멘텀을 효과적으로 담아낼 수 있다.

그림 9. Nifty50 12개월 선행 P/E 표준편차 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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.