MARKET
STRATEGY

2025. 11. 18

글로벌투자전략팀

권범석 선임연구원
beomseok.kwon@samsung.com

인도 주식시장 전망과 전략 I 2026년 연간

생각보다 괜찮을 한 해

본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료는 합리적인 정보를 바탕으로 작성된 것이지만, 투자권유의 적합성이나 완전성을 보장하지 못합니다. 따라서 투자 판단의 최종 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 어떠한 경우라도 법적 책임소재의 증빙으로 사용될 수 없습니다.

삼성증권

2026년 인도 주식시장 전망과 전략

생각보다 괜찮을 한 해

내년 인도 증시는 경기 확장 국면 지속으로 중립 이상의 주가 흐름을 시현할 전망. 2026년 예상 Nifty 50 주가 밴드는 24,500pt ~ 29,000pt 제시. 현재 인도 증시 밸류에이션은 높은 장기 EPS 성장률, ROE 레벨을 고려 시 과도하다고 보기 어렵다고 생각하며 12개월 선행 P/E 기준 +1SD 레벨대(21.0배)에서 주가는 등락을 보일 것으로 예상

2026년 인도 증시 주요 이슈는 세 가지. ① 내년 2월 발표될 예산안은 금년의 소비 진작책으로 인한 세입 감소로 예년보다 재정 건전화에 초점 맞춰질 전망. 2027 회계연도 GDP 대비 재정적자는 4.2% 전후로 책정되고 자본지출(CAPEX)의 경우 GDP 대비 3% 초반 수준으로 유지될 것. ② 2026년은 민심 확인의 해. 타밀 나두, 서벵골 등 주요 지역의 주의회 선거와 상원(Rajya Sabha) 의원 선거가 진행될 예정. 인도 증시 주요 투자 동인인 모디노믹스(Modinomics) 모멘텀 지속의 필수 조건은 BJP당의 여당 지위 유지. 서벵골과 아삼에서 모디 총리가 속한 BJP당의 약진 여부를 주목할 필요. ③ 인도-미국 무역합의 체결 가능성. 인도, 미국 양국은 불확실성이 가장 높은 농산품 비관세 장벽 논의에서 진전을 보이고 있음. 또한, 해결 가능성이 높은 것으로 전망한 대러 에너지/무기 수입 이슈 관련, 최근 인도 정유사들이 러시아산 에너지 수입 감축에 대해 적극적인 입장을 표명 중. 이에 따라, 2025년 연내 무역합의 체결 가능성이 대두되고 있으며, 실제 체결 시 인도 경제는 잠재 성장률을 상회하는 성장 모멘텀을 보일 것으로 전망

인도 경제는 경기 확장 국면을 지속할 전망. GDP 하부 항목 별로, 민간소비는 소비 부양책 효과가 내년에도 지속돼 이에 따른 수혜가 계속될 전망. 순수출의 경우, 인도-미국 무역합의로 인한 상품 수출 성장과 글로벌 유동성 증가로 서비스 수출 성장이 지속될 것으로 분석. 물가는 풍부한 저수량, 예년 대비 높은 MSP 가격 등 우호적인 라비(Rabi) 작물 공급 환경으로 안정적인 추세 보일 것으로 예상. 환율 리스크 상존 중이나 우호적인 물가 환경 하에 RBI의 추가 금리 인하 여건은 마련된 것으로 보임

최선호 섹터는 커뮤니케이션, 경기소비재, 산업재. 상기 업종들은 벤치마크 대비 이익 모멘텀이 양호한 상황이며 내년에도 상승을 이어갈 모멘텀 보유. 커뮤니케이션(통신)의 경우, 5G 보급 확대 및 요금제 가격 인상이 주효. 경기소비재(자동차)는 사륜차 판매 증가 및 GST 세율 인하로 인한 수혜 예상. 산업재(자본재)는 정부 투자 보합에도 HUDCO 대출 등을 통한 우회책으로 인프라 투자 지속될 것으로 예상

리서치센터 글로벌투자전략팀
권범석 선임연구원
beomseok.kwon@samsung.com

REPORT
CONTENTS

01 이슈 분석 05p

02 주식시장 전망 20p

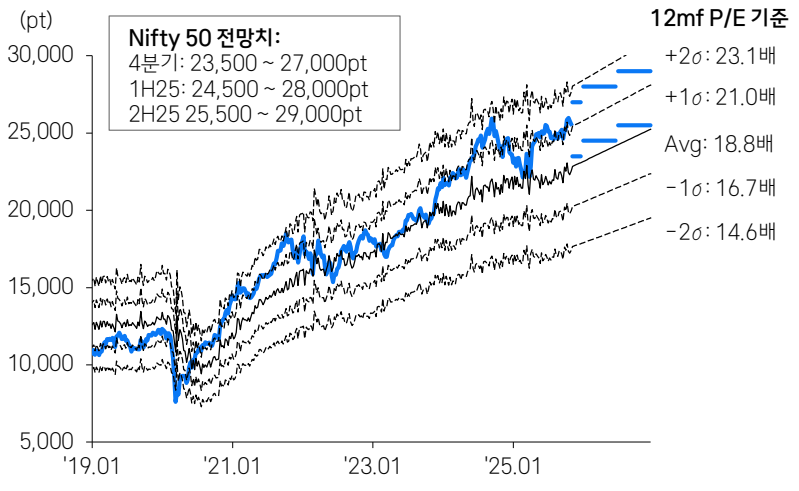
03 업종 전략 45p

2026년 Nifty 50 상저하고 패턴의 점진적 상승 예상

▶2026년 Nifty 50는 경기 확장 국면 지속으로 중립 이상의 주가 흐름을 시현할 전망

- 예상 Nifty 50 주가 밴드는 **2026년 연간** 24,500pt ~ 29,000pt 제시
  : **4Q25** 23,500 ~ 27,000pt, **1H25** 24,500 ~ 28,000pt, **2H25** 25,500 ~ 29,000pt
- 현재 인도 증시 밸류에이션은 높은 장기 EPS 성장률, ROE 레벨을 고려 시 과도하다고 보기 어렵다고 생각
- 2026년 역시 12개월 선행 P/E 기준 +1SD 레벨(21.0배)에서 주가 흐름은 등락을 보일 전망

Nifty 50 P/E 밸류에이션 및 지수 전망



자료: LSEG, 삼성증권

Nifty 50 P/E 밸류에이션 Matrix

12mf P/E (배) \ 12mf EPS (pt)	-15%	-10%	-5%	현재	+5%	+10%	+15%
25.3 (+3σ)	24,699	27,528	29,057	30,587	32,116	33,645	35,175
23.1 (+2σ)	22,606	25,195	26,595	27,995	29,394	30,794	32,194
21.0 (+1σ)	20,512	22,862	24,132	25,402	26,673	27,943	29,213
18.8 (평균)	18,419	20,529	21,670	22,810	23,951	25,091	26,232
16.7 (-1σ)	16,326	18,196	19,207	20,218	21,229	22,240	23,251
14.6 (-2σ)	14,233	15,863	16,745	17,626	18,507	19,389	20,270
12.4 (-3σ)	12,140	13,531	14,282	15,034	15,786	16,537	17,289

참고: 점선 박스는 2026년 기본 가정을 표시, 11월 13일 종가 기준
자료: LSEG, 삼성증권

PART

01 이슈 분석

[주요 이슈] ① 내년 2월, 2027 회계 연도 예산안 발표

▶예년보다 재정 건전화에 초점 맞춰질 전망

- '26년 2월 소득세 감면 정책, 9월 GST 2.0 시행 등 소비 진작책 영향으로 정부 세입에 대해 보수적인 접근 전망됨
- 재정책임 및 예산관리법(FRBM act)은 정부에 재정 적자를 줄이고 거시경제 안정성을 확보해야 한다는 의무 부과 → 예산안 수립의 전제 조건
- 2027년 예산안에서 소득세, GST 등의 세입은 추세 대비 낮을 것으로 전망되며 자본 지출 등 세출도 보수적으로 책정될 가능성 반영

정부 예산안 주요 항목별 추이 및 전망

(조 루피)	2022	2023	2024	2025*	2026**	2027(E)**	
						추정치	전년 대비 (%)
순세입 (Net Tax Revenue) (a, b+e+f)	18.0	21.0	23.3	25.0	28.4	30.4	12.0
총세입 (Gross Tax Revenues) (b, c+d)	27.1	30.5	34.7	38.0	42.7	43.1	12.0
직접세 (c)	14.1	16.6	19.6	22.2	25.2	27.3	15.7
법인세	7.1	8.3	9.1	9.9	10.8	11.4	6.0
소득세	7.0	8.3	10.4	12.4	14.4	15.8	9.9
간접세 (d)	13.0	13.9	15.1	15.7	17.5	18.4	7.7
GST	7.0	8.5	9.6	10.4	11.8	12.9	9.0
관세	2.0	2.1	2.3	2.3	2.4	2.5	4.7
물품세	3.9	3.2	3.1	3.0	3.2	3.0	-5.1
주정부 송금액 (e)	-9.0	-9.5	-11.3	-12.9	-14.2	-15.2	7.1
국가재난비상세(NCCD) (f)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	13.2
세외수입 (g)	3.7	2.9	4.0	5.4	5.8	6.5	12.3
배당금 및 수익금	1.6	1.0	1.7	3.1	3.3	4.0	19.7
정부 수입 (Revenue Receipts) (h, a+g)	21.7	23.8	27.3	30.4	34.2	36.9	12.0
비부채 자본 수입 (i)	0.4	0.7	0.6	0.4	0.8	0.6	19.4
총수입 (j, h+i)	22.1	24.6	27.9	30.8	35.0	37.5	12.2
수익 지출 (k)	32.0	34.5	34.9	36.0	39.4	40.7	3.3
이자 지급액	8.1	9.3	10.6	11.2	12.8	13.1	2.3
자본 지출 (l)	5.9	7.4	9.5	10.5	11.2	12.0	7.2
총지출 (m, k+l)	37.9	41.9	44.4	46.6	50.7	52.7	7.5
재정 적자 (n, m-j)	15.8	17.4	16.5	15.8	15.7	15.3	-0.2

참고: 회계 연도 기준, *PA(잠정 예산안), **BE(기초 예산안) 기준
자료: CGA, NSE, 삼성증권

GDP 대비 재정적자 비율은 보수적으로 책정될 전망

▶상기 가정을 따를 시, 2027 회계 연도 GDP 대비 재정적자 목표치는 4.2% 수준일 것으로 예상

- GDP 대비 총수입 비중은 10.2%, 총지출 비중은 14.4% 수준 전망
- 자본 지출(CAPEX)의 경우 GDP 대비 3% 초반 수준으로 유지될 것

정부 예산안 주요 항목별 GDP 대비 비율

(%, GDP 대비)	2022	2023	2024	2025*	2026**	2027**(E)
순세입 (Net Tax Revenue) (a, b+e+f)	7.6	7.8	7.9	7.6	7.9	8.3
총세입 (Gross Tax Revenues) (b, c+d)	11.4	11.3	11.7	11.5	12.0	11.8
직접세 (c)	6.0	6.2	6.6	6.7	7.1	7.5
법인세	3.0	3.1	3.1	3.0	3.0	3.1
소득세	2.9	3.1	3.5	3.7	4.0	4.3
간접세 (d)	5.5	5.2	5.1	4.8	4.9	5.0
GST	3.0	3.2	3.2	3.1	3.3	3.5
관세	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
물품세	1.7	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
주정부 송금액 (e)	-3.8	-3.5	-3.8	-3.9	-4.0	-4.2
국가재난비상세(NCCD) (f)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세외수입 (g)	1.5	1.1	1.4	1.6	1.6	1.8
배당금 및 수익금	0.7	0.4	0.6	0.9	0.9	1.1
정부 수입 (Revenue Receipts) (h, a+g)	9.2	8.8	9.2	9.2	9.6	10.1
비부채 자본 수입 (i)	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
총수입 (j, h+i)	9.3	9.1	9.4	9.3	9.8	10.2
수익 지출 (k)	13.5	12.8	11.8	10.9	11.0	11.1
이자 지급액	3.4	3.4	3.6	3.4	3.6	3.6
자본 지출 (l)	2.5	2.1	3.2	3.2	3.1	3.3
총지출 (m, k+l)	16.0	15.6	15.0	14.1	14.2	14.4
재정 적자 (n, m-j)	6.7	6.4	5.6	4.8	4.4	4.2

참고: 회계 연도 기준, * PA(잠정 예산안), ** BE(기초 예산안). 2027년 GDP 수치는 IMF 성장률 전망치 준용
자료: CGA, NSE, 삼성증권

재정 건전화는 부채 비용 감소로 귀결

▶재정 적자 감축은 인도 국채 금리 안정 요인

- 예산안 발표 시 전망한 바와 같이 재정 건전화에 초점이 맞춰진다면 시장 금리 또한 안정세를 보일 것으로 예상
- 시장 금리 안정은 주식, 채권 간 상대 매력도를 측정하는 Yield Gap* 관점에서 주식 매력도를 높이는 요인
- 또한, 할인율 관점에서 인도 증시 P/E 멀티플과 국채 10년물 금리는 통상적으로 역행

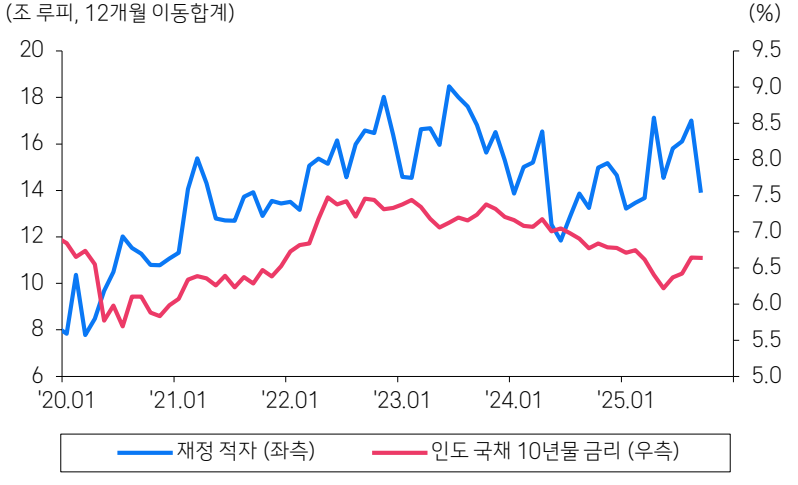
$$* Yield\ Gap(\%) = \frac{EPS}{Price} - 10\ year\ government\ bond\ yield$$

2027 회계 연도 예산안 전망치 개요

(조 루피)	2026년	%yoy	2027년(E)	%yoy
세금	28.4	13.7	30.4	12.0
세금 외	5.8	7.9	6.5	12.3
비부채 수입	0.8	91.3	0.6	19.4
총 세입	**35.0**	**13.7**	**37.5**	**12.2**
수익 지출	39.4	9.3	40.7	3.3
자본 지출	11.2	6.5	12.0	7.2
총 세출	**50.7**	**8.9**	**52.7**	**7.5**
재정적자	15.7	-0.5	15.3	-0.2
%GDP	4.4		4.2	

참고: Budget Estimate(기초 예산안) 기준
자료: CGA, NSE, 삼성증권

인도 재정 적자 및 국채 10년물 금리 추이



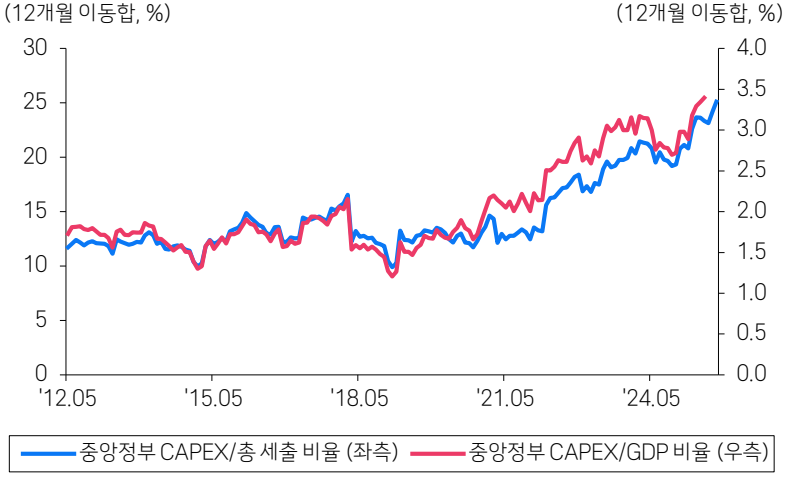
자료: CEIC, 삼성증권

정부 투자 확대 기조는 일정 수준 유지될 전망

▶2027 회계 연도 기준 인도 정부 자본 지출 예상액은 12.0조 루피로 전년 대비 7.2% 증가 예상

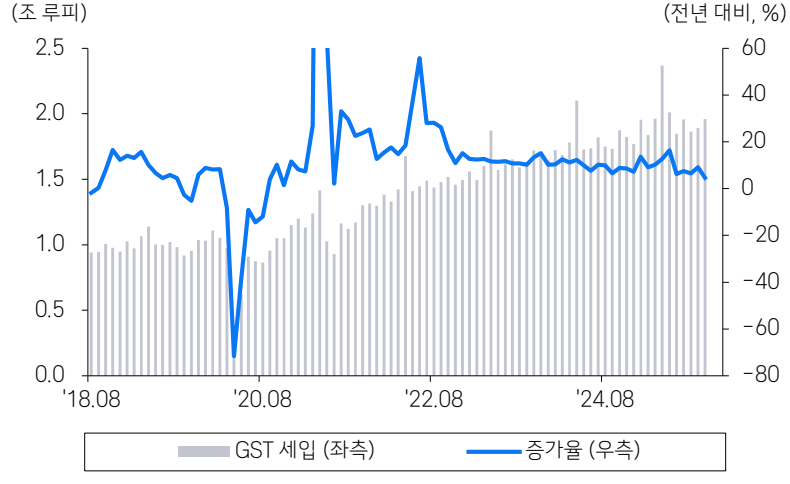
- 재정 건전화 과정에서 자본 지출(CAPEX) 금액의 증가가 둔화될 가능성 있으나 절대적인 관점에서는 상승할 것
- 소비 진작책으로 인한 소득세, GST 세입 감소 등 고려할 필요
- 내년 총세출 및 GDP 대비 CAPEX 비중은 각각 22.8%, 3.1% 수준일 것으로 예상

총 세출 및 GDP 대비 CAEPX 비율 추이



자료: CEIC, 삼성증권

인도 GST 세입 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

[주요 이슈] ② 2026년은 민심 확인의 해

▶모디노믹스(Modinomics) 모멘텀 지속의 필수 조건은 BJP의 여당 지위 유지

- 모디 노믹스의 주요 특징은 1) 정책 효율성 극대화, 2) 친기업/개혁 정책 실시, 3) 적극적인 민간/외국 기업 투자 유치

▶내년 상원(Rajya Sabha) 선거 실시 예정

- 상원 의원 임기는 6년이고 전체 상원 의원 245명은 3번에 나눠서 교체되기 때문에 2년에 한 번 상원 선거 실시
- 양원제를 채택하고 있는 인도에서 상원보다는 하원의 정치적 영향력이 더욱 큰 것은 사실
  : 예산안/재정 법안 등은 하원에서만 발의 가능
- 다만, 상원 의석 확보는 정책 추진을 가속화 하는데 있어서 필수적이며 상원 선거는 정당의 영향력을 판단할 수 있는 벤치마크

인도 선거 시스템 개요

직위	선출 시스템	투표자	임기
총리	간선제	하원 의원	5년
대통령	간선제	선거인단*	5년
하원 의원	직선제	국민	5년
상원 의원	간선제	주의회 의원	6년
주의회 의원	직선제	국민	5년

참고: *상하원 의원, 주의회 의원들로 구성
자료: 삼성증권

인도 입법 절차

절차	내용
1. 제 1 독회 (발의 ~ 관보 게재)	- 상원/하원 모두 법안 발의 가능 - 의원은 법안의 제목과 목적을 발표 및 관보에 게재 - 법안에 대한 논의는 이루어지지 않음
2. 제 2 독회 (법안 검토)	- 일반 토의 → 위원회 심의 → 심의 단계를 거침 - 일반 토의: 법안의 원칙과 조항에 대해 전반적 논의 - 위원회 심의: 특별위(하원 의원으로 구성) 또는 합동위(양원 의원으로 구성)가 조항별로 상세하게 검토 - 심의 단계: 위원회로부터 법안 접수 후 상원/하원은 법안 조항별로 심의. 조항은 개별적으로 논의되고 표결. 의원들은 수정안 발의 가능
3. 제 3 독회 (가/부결 논의)	- 법안 전체의 가/부결에 대한 논의하며 법안 내용 수정은 불가 - 출석 의원 과반수가 가결 투표 시 승인 - 이후 법안은 상원/하원으로 이송
4. 상원/하원 심의	- 상원/하원에서도 법안은 제 1, 2, 3 독회 모두 거침 - 통과/반송/부결/보류 4가지 경우의 수 중 통과 시 양원 승인 득
5. 대통령 승인	- 대통령 승인 시 법안 최종 통과

자료: 삼성증권

집권 여당 연합 NDA 의석수 변화 주목할 필요

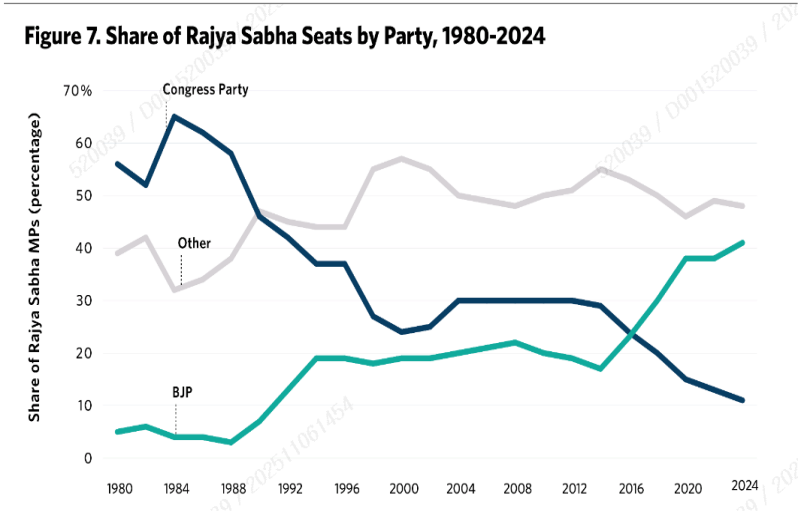
▶상원 의석수는 정치 민심의 핵심 바로미터

- 상원/주의회 선거 진행 주기는 하원 선거(5년)보다 잦기 때문에 정치 민심을 빠르게 확인 할 수 있는 기준점이 됨
- 일례로, 2004년부터 2014년까지 집권 했던 INC(인도 국민회의)의 상원 의석수는 30% 수준에서 지지부진한 흐름
  → 2014년 BJP당의 정권 교체 전후 상원 의석 수는 속락

▶현재, 상원에서 여당 연합(NDA)의 상원 의석수는 야당 연합을 크게 상회

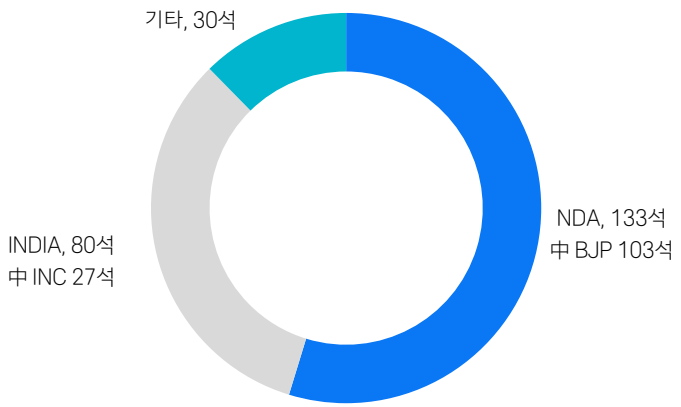
- 집권 여당인 BJP(103석) 중심으로 구성된 NDA 연합은 상원에서 총 133석 차지
- 야당인 INC(27석)을 중심으로 구성된 INDIA 연합은 80석에 불과

정당별 상원의원 좌석 추이



자료: Carnegie Endowment, 삼성증권

인도 상원(Rajya Sabha) 구성



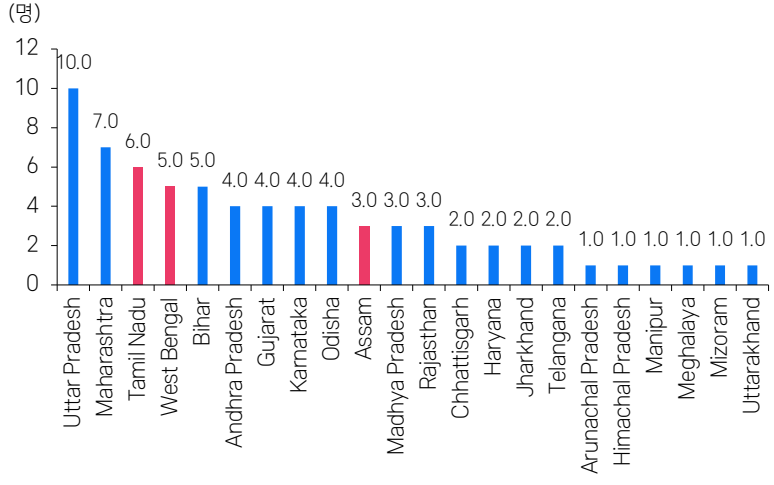
참고:2025년 11월 기준
자료: Election Commission of India, 삼성증권

주의회 선거가 진행되는 지역이 핵심

▶주요 쟁점 지역은 타밀 나두(Tamil Nadu), 서벵골(West Bengal), 아삼(Assam)

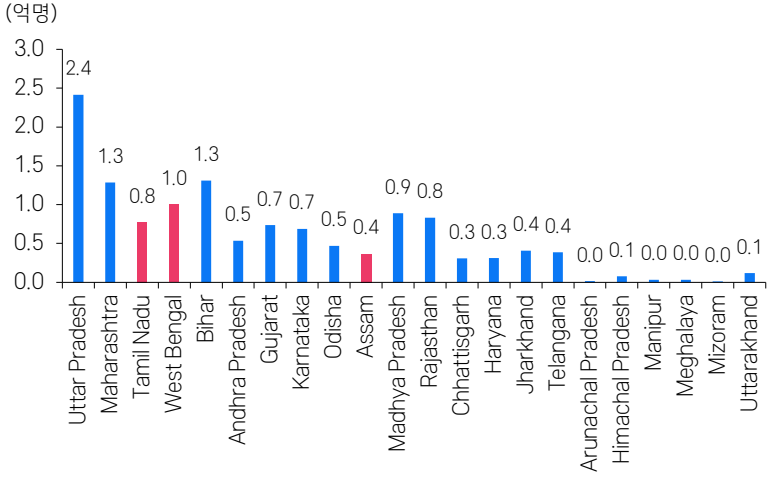
- 상원 의원은 주의회 의원 대상 간선제 투표로 선출
- 해당 지역은 2026년 주의회 선거 실시 예정
- 매년 초 선거 위원회가 계획을 공시 → 보통 주의회 선거가 상원 의원 선거보다 앞서며 상원 의석수 변동 가능성 존재
- 타밀 나두는 6명, 서벵골은 5명, 아삼은 3명의 상원 의원 교체가 이뤄질 예정

2026년 상원 의원 선거 선출인수 지역별 현황



자료: Election Commission of India, 삼성증권

2026년 상원 선거 진행하는 지역별 인구수



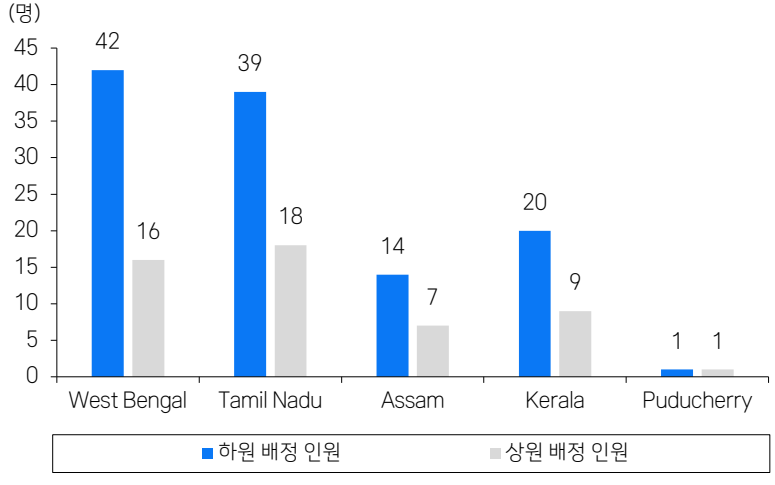
자료: Ministry of Statistics and Programme Implementation, 삼성증권

여당 관점에서 서벵골 의석 확보, 아삼 우위 유지 중요

▶서벵골, 타밀 나두 등 주요 주(州)의회 선거 예정 → BJP의 주의회 의석수 변화에 초점

- 주의회 선거는 통상 5년에 한 번 실시되고 2026년에는 서벵골(West Bengal), 타밀 나두(Tamil Nadu), 아삼(Assam) 등 주의회 선거 예정
- **서벵골:** 약 1억명의 인구 수로 배정된 의원 수가 많으나 중도 진보 성향의 독립 정당인 AITC가 집권 → BJP와 경쟁 예상
- **타밀 나두:** 야당 연합 INDIA에 속한 DMK가 집권 중 → INDIA 연합의 우세 예상
- **아삼/푸두체리:** 여당 연합 NDA에 속한 BJP와 AINRC가 집권 중 → NDA 연합 집권 지속 여부 주목
- **케랄라:** 급진 진보 성향의 CPI(M)가 집권 중 → CPI(M)의 3연임 성공 여부 주목

주의회 선거 실시 지역의 상/하원 배정 인원 현황



자료: Election Commission of India, 삼성증권

주의회 선거 실시 지역 개요

주(州)/UT	임기 만료일*	주의회 의원수	여당	여당 의석수	야당	야당 의석수
West Bengal	5월 7일	294	AITC	225	BJP	65
Tamil Nadu	5월 10일	234	DMK	133	AIADMK	60
Assam	5월 20일	126	BJP	64	INC	22
Kerala	5월 23일	140	CPI(M)	62	INC	21
Puducherry	6월 15일	30	AINRC	10	DMK	6

참고: * 2026년 기준, AITC는 All India Trinamool Congress, DMK는 Dravida Munnetra Kazhagam, CPI(M)은 Communist Party of India(Marxist), AINRC는 All India N.R. Congress를 의미
자료: Election Commission of India, 삼성증권

2026년 상원 의원 선거가 진행되는 지역 개요

주(州)/UT	선출 상원의원 수 (명)	인구수 (억명)	상원의원 임기*	주의회 여당	주의회 여당 연합	주의회 야당	주의회 야당 연합
Uttar Pradesh	10	2.41	11월 25일	BJP	NDA	AD	INDIA
Maharashtra	7	1.29	4월 2일	BJP	NDA	SHS	NDA
Tamil Nadu	6	0.77	4월 2일	DMK	INDIA	AIADMK	NDA
West Bengal	5	1.00	4월 2일	AITC	-	BJP	NDA
Bihar	5	1.31	4월 9일	BJP	NDA	RJD	INDIA
Andhra Pradesh	4	0.54	6월 21일	TDP	NDA	-	-
Gujarat	4	0.74	6월 21일	BJP	NDA	INC	INDIA
Karnataka	4	0.69	6월 25일	INC	INDIA	BJP	NDA
Odisha	4	0.47	4월 2일	BJP	NDA	BJD	-
Assam	3	0.36	4월 9일	BJP	NDA	INC	INDIA
Madhya Pradesh	3	0.89	6월 21일	BJP	NDA	INC	INDIA
Rajasthan	3	0.83	6월 21일	BJP	NDA	INC	INDIA
Chhattisgarh	2	0.31	4월 9일	BJP	NDA	INC	INDIA
Haryana	2	0.31	4월 9일	BJP	NDA	INC	INDIA
Jharkhand	2	0.41	6월 21일	JMM	JLKM	BJP	NDA
Telangana	2	0.38	4월 9일	INC	INDIA	BRS	-
Arunachal Pradesh	1	0.02	6월 23일	BJP	NDA	-	-
Himachal Pradesh	1	0.08	4월 9일	INC	INDIA	BJP	NDA
Manipur	1	0.03	6월 21일	BJP	NDA	-	-
Meghalaya	1	0.03	6월 21일	NPP	-	AITC	-
Mizoram	1	0.01	7월 19일	ZPM	-	MNF	-
Uttarakhand	1	0.12	11월 25일	BJP	NDA	INC	INDIA

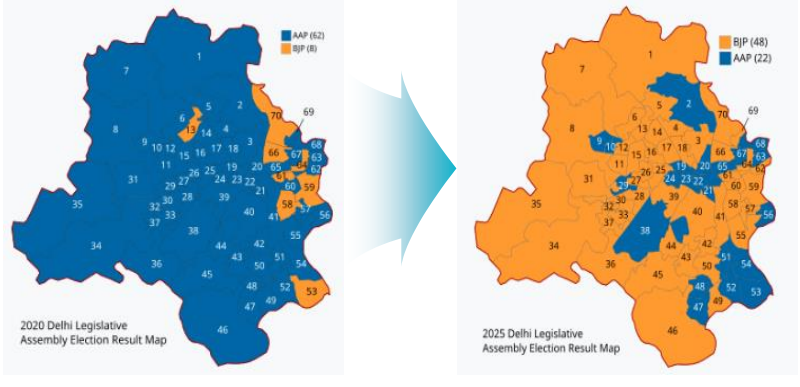
참고: 붉은색은 집권당이 NDA 인 주, 파란색은 집권당이 INDIA인 주, * 2026년 기준
자료: 언론 종합, Election Commission of India, 삼성증권

최근 주의회 투표는 BJP에게 유리한 결과로 귀결

▶델리/비하르 의회 선거에서 BJP 필두의 NDA 연합은 압승

- 2025년 델리 의회 선거에서 BJP당은 AAP당(보통사람당)을 크게 압도
  : 2020년 AAP 62석/BJP 8석 → 2025년 BJP 48석/AAP 22석
  : BJP 압승의 주요 요인은 AAP의 부패 스캔들/INDIA 연합 탈퇴 외에도 인프라 건설 정책, 소득세 감면 등 중산층 표심 공략이 주효
- 11월 중순 마무리된 비하르 의회 선거에서도 NDA 연합은 MGB(마하가트반단) 연합을 압도
  : 2020년 NDA 125석(BJP74석)/MGB 110석 → 2025년 NDA 203석(BJP 89석)/MGB 35석
  : NDA의 여성 복지 정책 확대 공약으로 여성 투표율 상승, 연합 내 공정한 의석 배분 합의 등이 주효

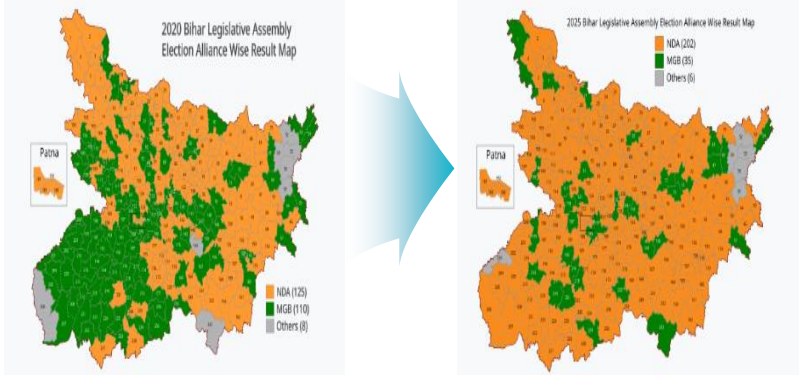
델리 의회 선거 결과 (2020년/2025년)



2020년 2025년

자료: Wikipedia, 삼성증권

비하르 의회 선거 결과 (2020년/2025년)



2020년 2025년

자료: Wikipedia, 삼성증권

[주요 이슈] ③ 인도-미국 무역합의 체결 가능성

▶트럼프 대통령이 제기한 인도의 문제는 크게 세 가지

- 상대적으로 불확실성이 가장 높았던 농산품 관련 비관세 장벽에서 진전
- 트럼프 대통령은 해결 가능성이 높은 것으로 평가한 대러 에너지/무기 수입 축소에 관심 증가

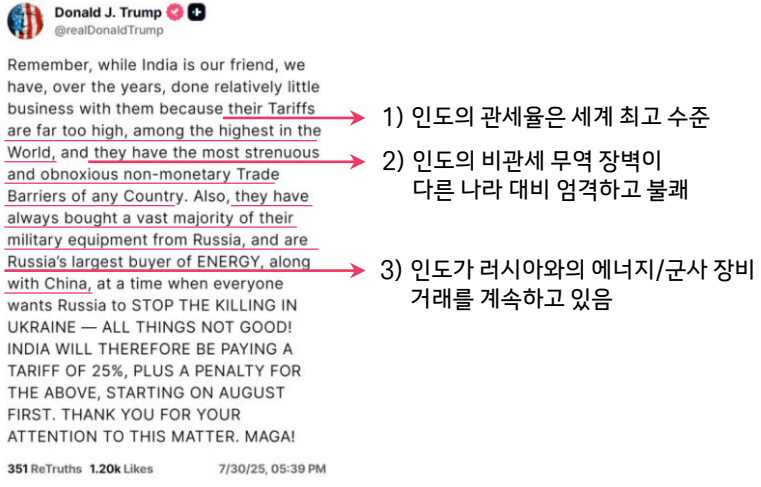
① 인도 관세율은 세계 최고 수준이라는 점 → 이는 무역 합의 타결 시 해결될 여지 큼

: 지난 7월 확정된 인도와 영국의 무역 협정 사례를 참고할 필요. 인도 정부는 당시 주류/자동차에 대한 관세를 크게 인하

: 위 두 품목은 미국의 주요 관심 품목이라는 점에서 무역 협상이 타결될 수 있는 가능성을 높이는 요인

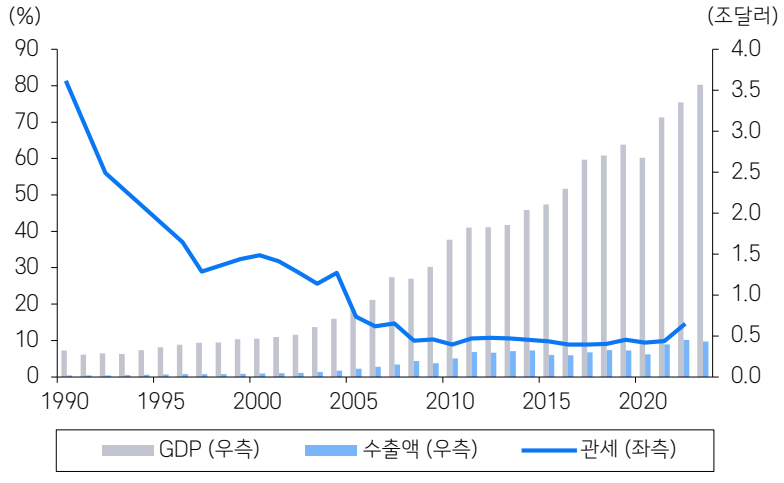
: 추가로, 인도 정부는 1991년 소련 붕괴발 경제 위기 이후 관세를 지속적으로 인하하였으며, 여타 국가 및 경제협의체와 FTA 체결을 확대

7월 30일 트럼프 대통령 인도 추가 관세 부과 SNS 게재글



자료: Truth Social, 삼성증권

인도 GDP, 수출액, 관세 추이



참고: 명목 GDP, 단순 평균 관세 기준
자료: World Bank, 삼성증권

비관세 무역 장벽 관련 유화적 제스처 확인

② 인도의 비관세 무역 장벽이 엄격하고 불쾌하다는 점 → 비관세 무역 장벽은 인도의 '핵심 이익'

: 미국 측에서 지적하는 인도의 무역 장벽은 주로 농산품/유제품과 연관 → 인도는 농산품/유제품 관련 사안에 대해 대부분의 국가에 비우호적

: 이는 인도 인구의 68.9%가량이 농촌에 거주하고 있으며 이들 대부분은 소규모 토지 소유주이기 때문

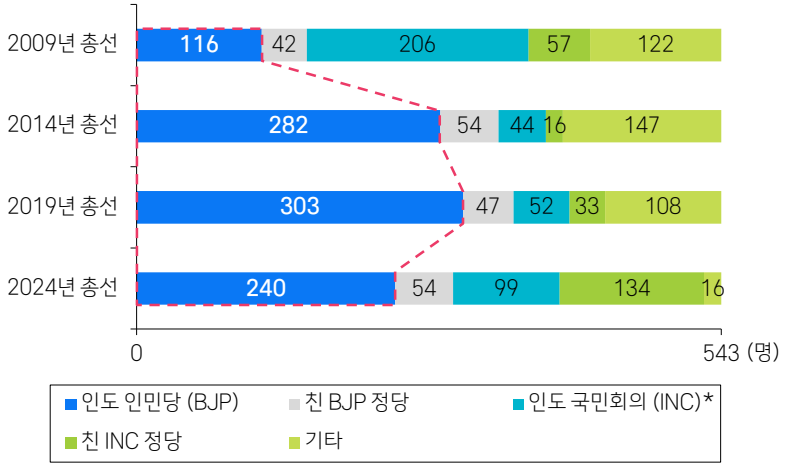
: 2026년 상원의원 선거(Rajya Sabha)와 서벵골, 타밀 나두 등 주요 주(州)의 주의회 선거 예정

: 유제품 생산 시 가축류에 동물성 사료를 먹이지 않을 것을 통합 검역증명서(VHC)에 요구하는 등 종교적 동기도 존재

→ 10월 인도가 Non-GMO 농산품에 대한 수입을 늘리고 미국의 인도 시장 접근성을 확대할 것으로 알려짐

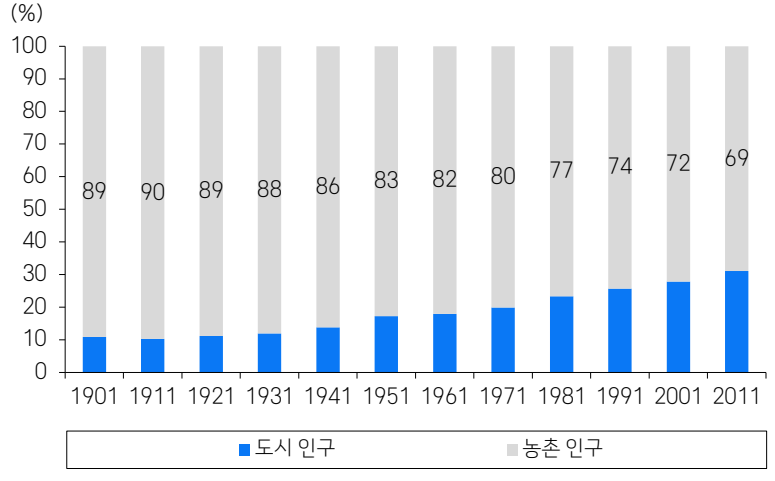
→ 핵심 쟁점이었던 농산품 이슈에서 진전을 보였다는 점은 무역 합의 타결에 있어 매우 긍정적인 요인

인도 총선 결과 추이



참고: *'09년, '14년, '19년의 경우 통합진보연합(United Progressive Alliance)으로 집계
자료: 삼성증권

인도 도시 인구 vs 농촌 인구 비율 추이



자료: Census of India, 삼성증권

대러 에너지/무기 수입 축소 중

③ 러시아와의 에너지/군사 장비 거래를 계속하고 있다는 점 → 인도는 통상적으로 중동 지역에서 석유를 수입하며 대러 무기 수입도 지속적 하락

: 미국, 러시아 에너지 회사 Rosneft와 Lukoil에 제재 → 인도 석유공사/릴라이언스 인더스트리 국제 제재에 동참할 것을 발표

: 한편, 과도한 러시아 방산 의존도 축소와 러시아제 무기의 품질 문제 등으로 인도는 대러 무기 수입을 지속적으로 감축

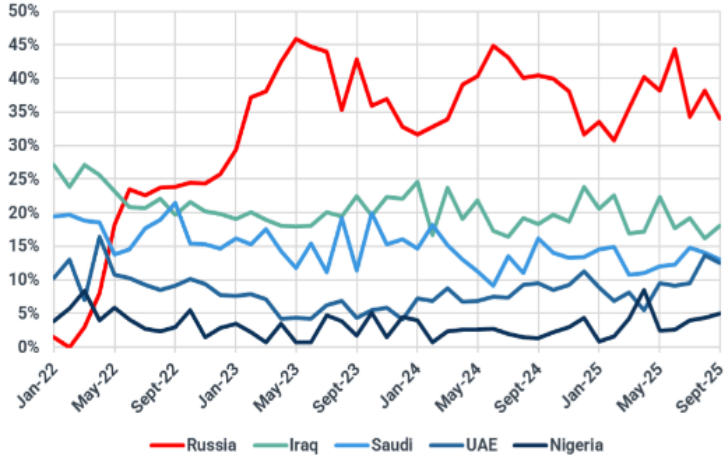
: 2017년 트럼프 1기 이후 서방 진영과의 안보 협력 증대도 중요한 원인

: 10월 말, 인도와 미국 양국은 '10개년 미국-인도 방위 프레임워크'에 서명

: 1) '우주 및 미사일 방어', '대량살상무기 확산 방지' 등의 과제 협력, 2) 무기 수출 허가 승인의 우선적 처리에 합의

: 이후, 힌두스탄 항공(Hindustan Aeronautics)은 미국 GE社로부터 10억 달러 규모의 제트 엔진을 공급받을 것을 계약

대인도 원유 공급 국가 비중 추이



자료: Kpler, 삼성증권

주요 무기 수입 국가 및 비중

연도	전 세계 무기 수입내 비중	주요 공급 국가 및 비중		
		1위	2위	3위
'05년~'09년	7%	러시아(77%)	영국(8%)	이스라엘(5%)
'10년~'14년	15%	러시아(70%)	미국(12%)	이스라엘(7%)
'15년~'19년	9%	러시아(56%)	이스라엘(14%)	프랑스(12%)
'20년~'24년	8%	러시아(36%)	프랑스(33%)	이스라엘(13%)

자료: SIPRI, 삼성증권

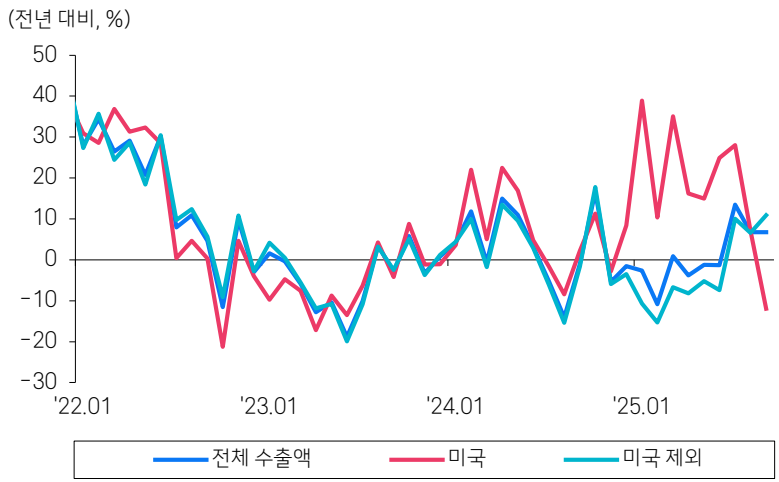
印美 무역합의 체결 시, 수출 증대 및 환율 안정화 기대

▶주요 기관, 미국 추가관세 부과로 인한 GDP 성장률 감소 영향은 30bp~70bp로 추정 중

- ING社 60~70bp, HDFC 은행 40~50bp, Barclays社 30bp 타격 추정
- 대미 무역흑자가 GDP 내에서 차지하는 비중은 2025 회계 연도 기준 1.2%임을 고려하면 합리적
- 이를 달리 말하면 무역합의 체결 시 잠재 성장률을 상회하는 성장 모멘텀을 보일 것이라는 의미

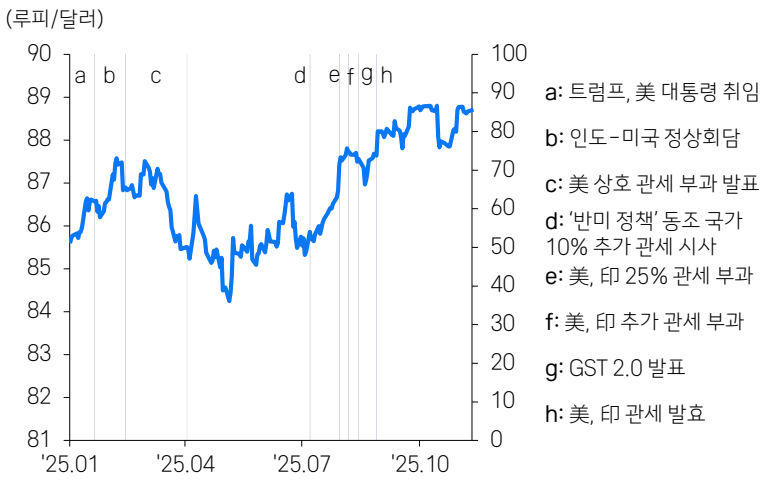
  : 환율 수준은 美 관세 발효 이전인 87루피/달러 레벨로 되돌림 가능성

미국 향 vs 미국 외 수출 추이



자료: CEIC, 삼성증권

INR/USD 및 연간 주요 이벤트 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

PART
02

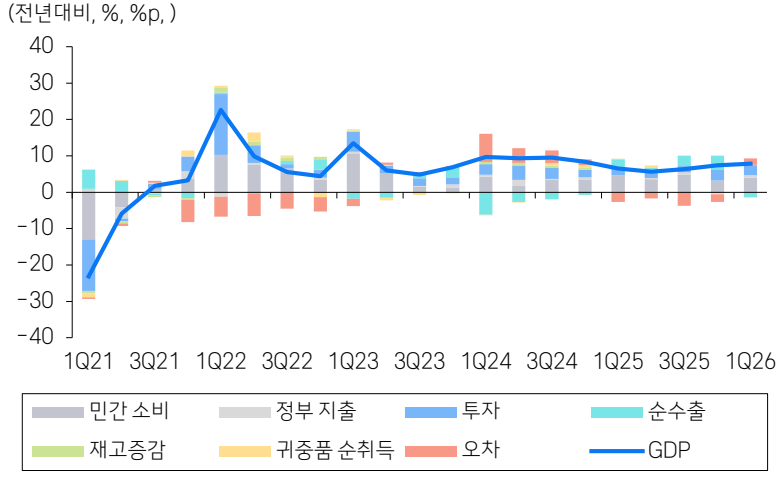
주식시장 전망

인도 경제 성장 모멘텀은 견조

▶예상치를 상회하는 경제 성장률 시현 중

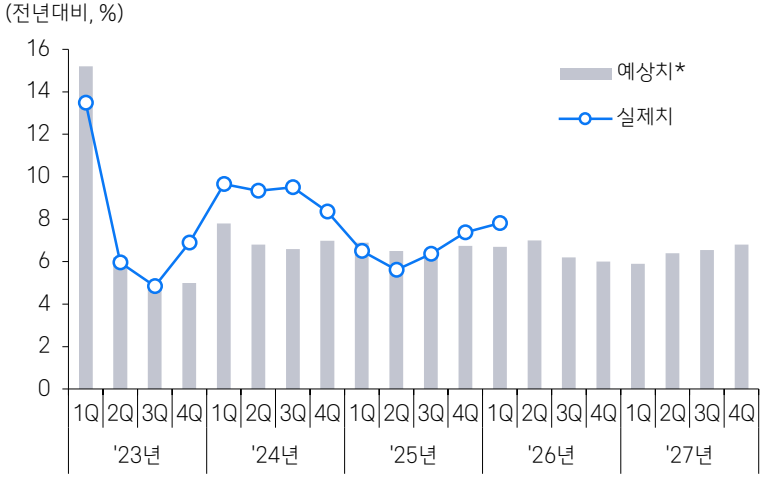
- 회계 분기 기준 전년 대비 '25년 4분기 실제치 7.4% vs 예상치 6.8%, '26년 1분기 실제치 7.8% vs 예상치 6.7%
- '26년 1분기 민간 소비 +7.0%, 정부 지출 +7.4%, 총고정자본 형성 +7.8%, 순수출은 적자 폭 확대
- 민간 소비는 상반기 금리 인하 및 소득세 인하 영향 등으로 견고한 추세 지속
- 정부 지출은 중앙 정부의 재정 조기 집행으로 증가 → 투자도 함께 증가
- 순수출은 美 관세 리스크 등 글로벌 수출 환경 악화에 영향 받음

인도 GDP 기여도



참고: 회계 분기 기준
자료: CEIC, 삼성증권

인도 GDP 컨센서스 및 실제치 추이



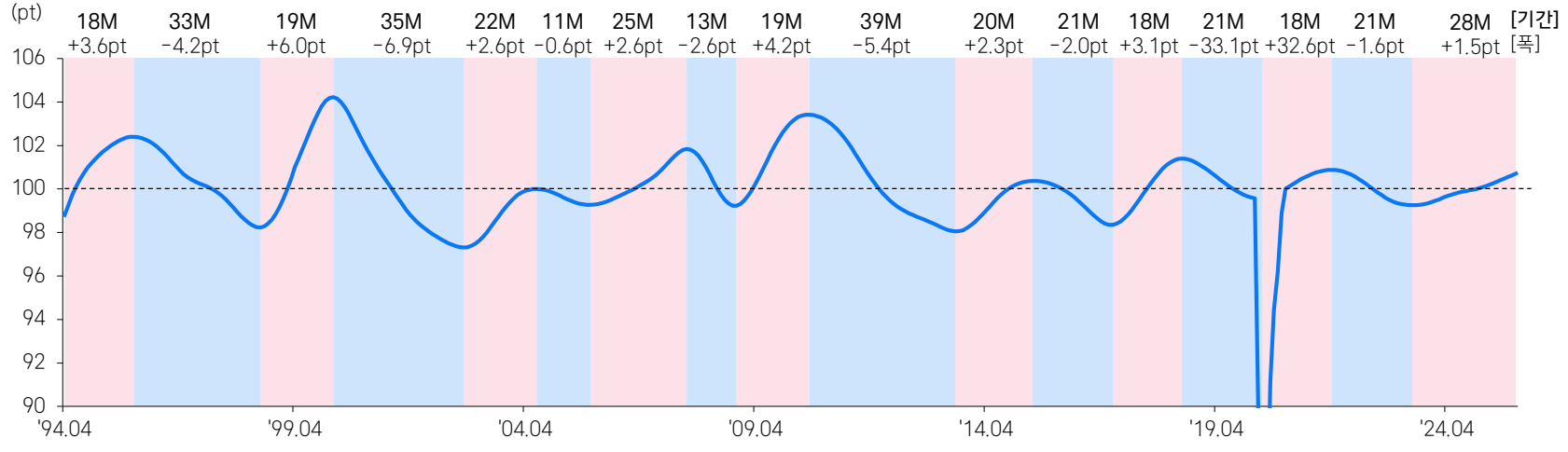
참고: * Bloomberg 집계; 회계 분기 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

경기 국면 'Slow Recovery & Further Expansion'

▶인도 경기는 회복세 지속 중이며 상승 국면 지속될 것으로 예상

- 현재 인도 경기선행지수는 28개월간 상승 중 vs 인도 경기 사이클의 상승 기간은 평균 20개월
- 다만, 상승 사이클의 폭은 평균 저점 대비 +3.5pt이고 현재 상승폭은 +1.5pt에 불과하다는 점에 주목
- 상승 속도는 다소 느린 편이지만 평균 상승폭에 비하면 아직 여력은 충분한 것으로 생각

인도 경기선행지수(CLI): 경기 상승/하강 국면 분류



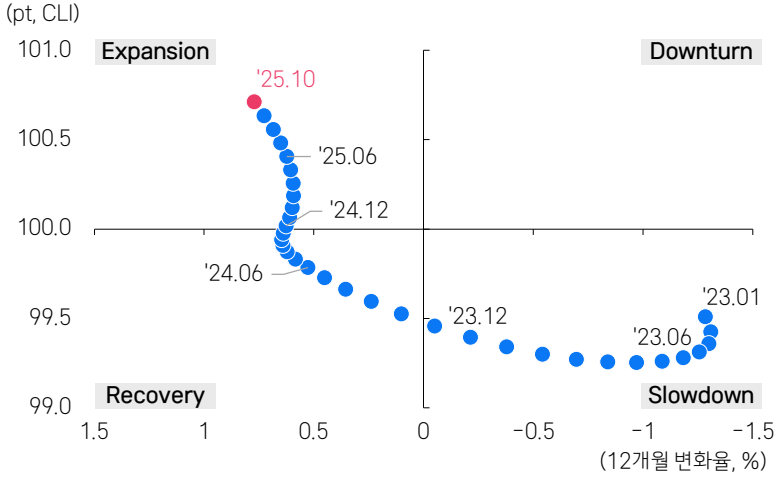
자료: LSEG, 삼성증권

경기 확장 국면 지속될 전망

▶ GDP 내 주요 요소들의 성장 요소는 충분

- 민간소비: 소득세 감면, GST 세율 인하 등 소비 부양책 효과 지속
- 순수출: 인도-미국 무역합의로 인한 상품 수출 성장. 글로벌 유동성 증가로 서비스 수출 지속 상승
- 물가: 식료품 가격 안정화로 인한 RBI 물가 타겟 부합 지속

선행지수로 측정된 경기 4국면



자료: LSEG, 삼성증권

2026년 인도 GDP 항목별 핵심 성장 요소

민간소비	소득세 감면, GST 세율 인하 등 소비 부양책 효과 지속
순수출	인도-미국 무역합의로 인한 상품 수출 성장. 글로벌 유동성 증가로 서비스 수출 지속 상승
투자	정부 Capex 보합에도 HUDCO 등 우회책으로 성장 지속. 印美 무역합의 체결 시 글로벌 공급업체 관세 리스크 상쇄
정부 지출	예산안 다소 보수적일 것으로 전망
물가	식료품 가격 안정화로 인한 RBI 물가 타겟 부합 지속
중앙은행	환율 안정화 시 내년 1회 추가 금리 인하 가능성

자료: 삼성증권

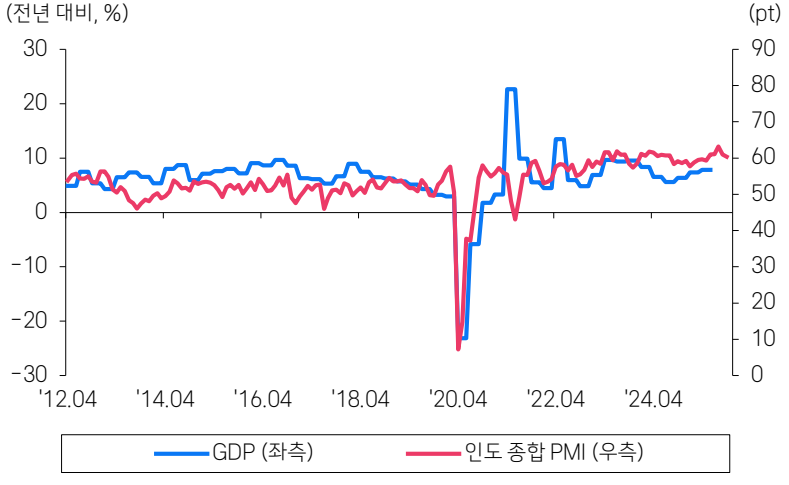
2027 회계 연도 6.5% 수준의 GDP 성장에 초점

▶실질 성장률의 동행 지표인 인도 종합 PMI의 경우 60pt 수준에서 안정적인 흐름 시현중

▶주요 기관 전망치는 2027 회계 연도 6.2%~6.6% 성장 전망

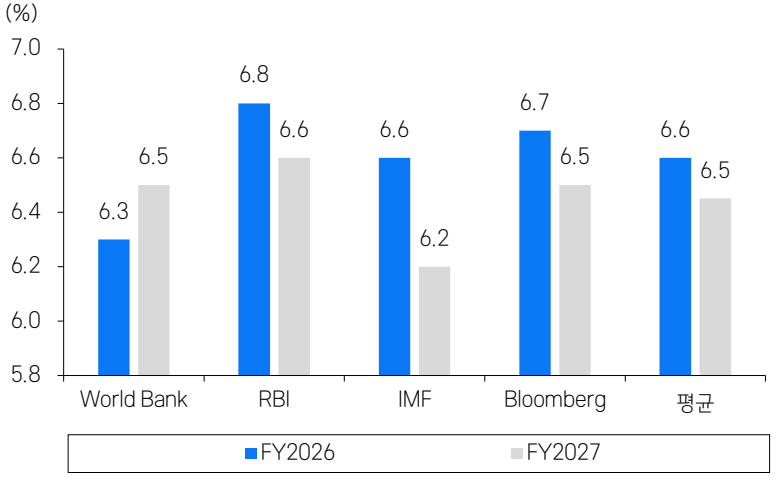
- 세계 은행, IMF, RBI 등 주요 기관 인도 경제 성장률 전망치 평균은 FY2026 기준 6.6%, FY2026 기준 6.5%

인도 GDP 성장률과 종합 PMI 추이



자료: S&P Global, CEIC, 삼성증권

주요 기관별 인도 성장률 전망치



참고: 2025년 11월 기준
자료: World Bank, RBI, IMF, Bloomberg, 삼성증권

GST 2.0의 온기가 지속 될 내년

▶인도 정부는 9월 초 GST 2.0 간접세 세제 개편안 승인

- 인도의 간접세제인 GST(Goods & Services Tax)는 기존 5%, 12%, 18%, 28%의 네 구간 세율에서 5%, 18%의 두 구간으로 축소
- 12% 세율을 적용 받던 99%의 품목에 5% 세율이 적용되었으며, 28% 세율을 적용 받던 90%의 품목에 18% 세율이 적용

인도 GST 2.0 간접세 세제 개편안 정리

주요 내용			
기존 5%, 12%, 18%, 28%의 네 구간 세율을 5%, 18%의 두 구간으로 축소			
세율 인하 품목 개수			
396개			
주요 품목			
분류	**품목**	**기존**	**GST 2.0**
생활필수품	세제, 샴푸, 칫솔, 치약, 식기류	12%~18%	5%
	UHT 우유, 인도식 빵	5%	0%
	버터, 연유, 잼, 우유 기반 식품	18%	5%
	신발 및 의류	5% (~₹1,000)	5% (~₹2,500)
내구소비재	에어컨, TV(32인치 인하), 식기세척기	28%	18%
	소형차, 오토바이(350cc 이하)	28%	18%
	자동차 부품	28%	18%
	버스, 트럭, 삼륜차	28%	18%
산업재	시멘트	28%	18%
	대리석, 화강암, 모래 석회 벽돌	12%	5%
	농기계(탈곡기, 트랙터 등)	12%	5%
	농기계 부품 및 타이어	18%	5%
서비스	호텔 숙박(~₹7,500)	12%	5%
	미용실/이발소/체육관	18%	5%
의약품	필수 의약품 33종	12%	0%
	기타 의약품	12%	5%
	수술 도구	12%~18%	5%
금융	건강 보험/생명 보험	18%	면제

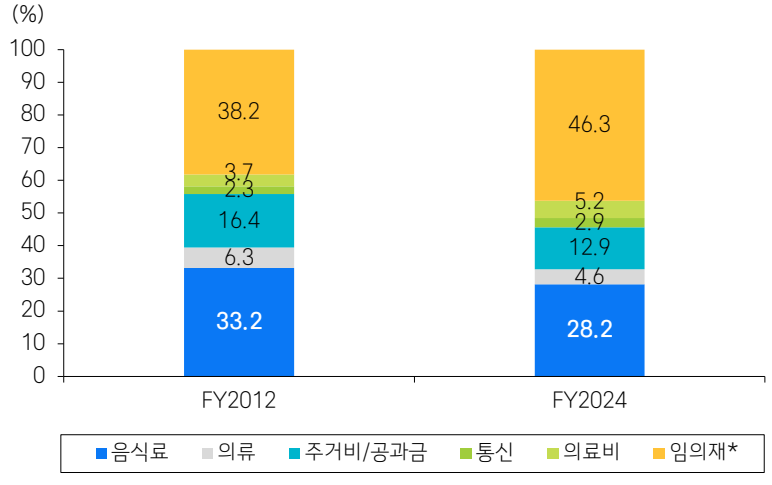
자료: PIB, 삼성증권

경기소비재 중심의 내수 소비 증가세 지속될 전망

▶정부 소비 부양책은 장기적 관점에서 경기소비재 판매액 증가 가속화할 것

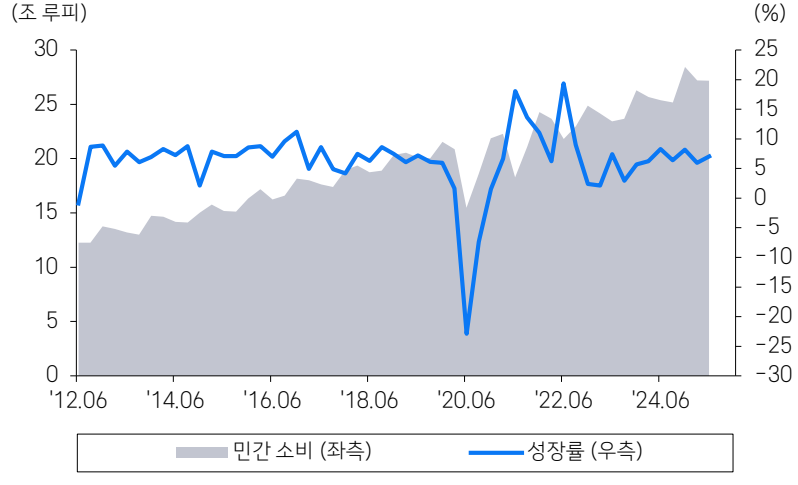
- 2025년 2월 소득세율 과세표준 기준 상향, 9월 GST 세율 인하 효과는 내년에도 지속
- 민간 소비 내 임의재 지출 비중은 증가 추세
  : FY2012 임의재 비중은 38.2% → FY2024 임의재 비중은 46.3%
- 민간 소비는 분기 평균 +6.3%yoy의 성장률 시현 → 내년에도 최소한 장기 추세에 수렴하는 성장률 보일 것

인도 민간 소비 내 지출 별 비중 변화



참고: *임의재는 가구/가전, 문화생활, 교육, 외식/호텔 서비스, 교통(자동차) 포함
자료: CEIC, 삼성증권

인도 민간 소비 장기 추세



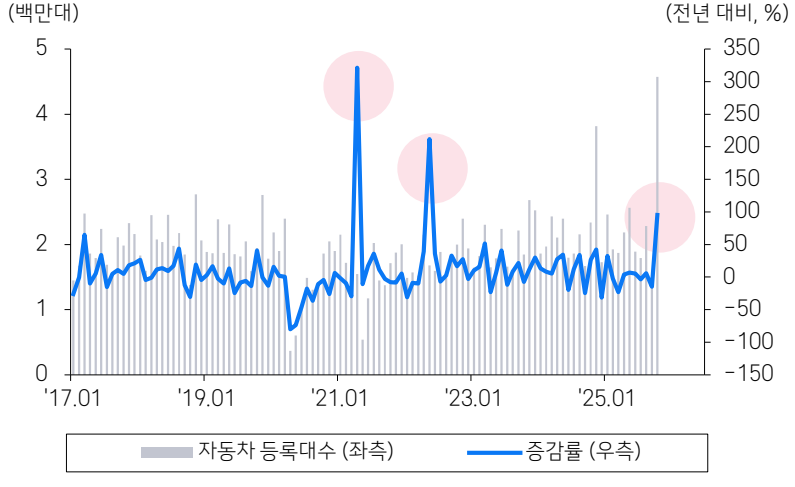
자료: CEIC, 삼성증권

현재 내수 환경은 긍정적으로 평가

▶자동차 등록대수, PMI 고용 지수 추이 등 관련 지표는 양호

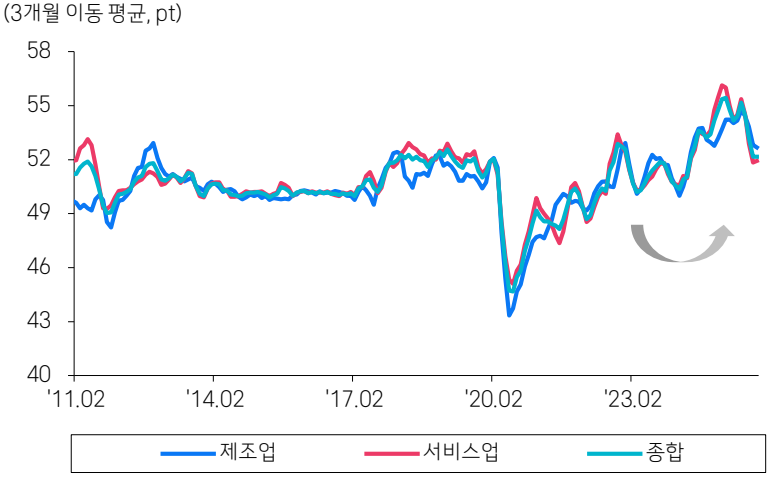
- 월간 자동차 등록대수는 내수 소비 활성화 정도를 가늠할 수 있는 주요 지표
  : 인도 10월 자동차 등록대수는 458만대를 기록해 전년 대비 95.5% 증가
  : 월간 자동차 등록대수가 400만대를 넘어선 것은 최초
  : COVID-19으로 인한 기저 효과로 상승했던 '21년 4월, '22년 5월을 제외하면 가장 높음
- 소비의 중추인 고용 지표는 '24년 2월 이후 반등세 지속

월간 자동차 등록대수 추이



자료: Ministry of Road Transport and Highways, 삼성증권

S&P Global 인도 PMI: 고용 지수 추이



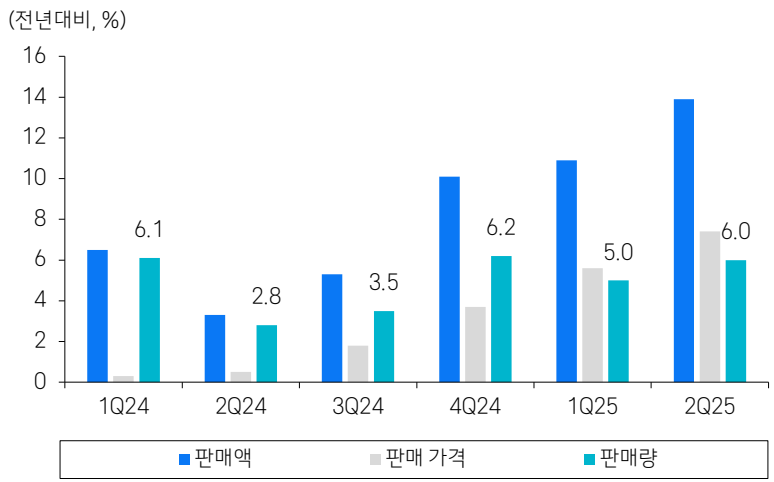
자료: S&P Global, 삼성증권

도시 대비 농촌의 소비 모멘텀 강세

▶농촌 수요는 강한 추세 지속

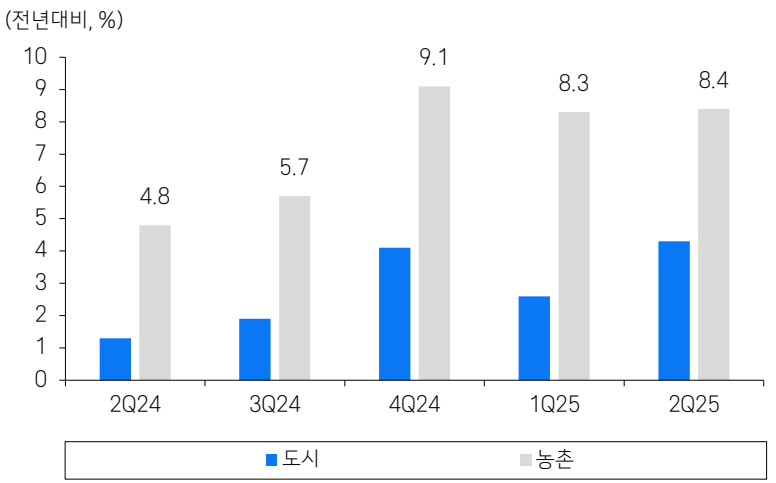
- 농촌 지역 소비 증가가 민간 소비 추세 안정에 기여할 전망
- NIQ 자료에 따르면 4월~6월 인도의 일용 소비재(Fast Moving Consumer Goods) 판매량은 농촌 지역에서 8.4% 증가 (vs 도시 4.3% 증가)
- 이는 안정적인 몬순 추이와 MSP(Minimum Support Price) 가격 상향에 기인
  : 2025년 인도 몬순 시즌 강우량은 장기 평균 대비 7.9% 높게 마무리
  : 지난 5월 발표된 카리프 작물 MSP 가격은 전체 평균 7.0% 증가하며 농촌 소비 심리 상승에 기여
  : 라비 작물 생산에 필수적인 저수량 상황도 양호

일용 소비재(FMCG) 판매액, 가격, 판매량 추이



참고: 역년(Calendar year) 기준
자료: NielsenIQ, 삼성증권

도시 및 농촌 일용 소비재 판매량 추이



참고: 역년(Calendar year) 기준
자료: NielsenIQ, 삼성증권

농촌 소비 관련 지표는 우상향 추세

▶농촌 소비 핵심 가늠자인 트랙터 판매 대수는 '24년 2월 이후 꾸준한 상승세 관찰

- '24년 2월 전년 대비 -25.1% → '25년 10월 전년 대비 +14.4% 기록

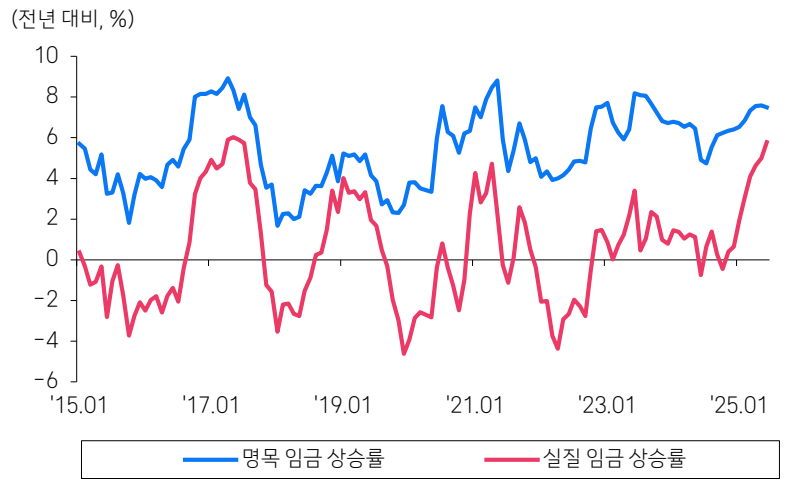
▶농촌 노동자 실질 임금 상승률 또한 지속적으로 개선

- 농촌 노동자 임금 상승률은 경작, 파종, 수확 등 12개 작업의 평균 임금으로 산출
- 위 수치는 '24년 하반기 이후 명목/실질 지표 모두 증가 추세

트랙터 판매 대수 추이

자료: CEIC, 삼성증권

농촌 노동자 *임금 상승률 추이



참고: *남성 노동자, 12개 업종의 평균으로 산출
자료: CEIC, 삼성증권

서비스 수출 전망 긍정적

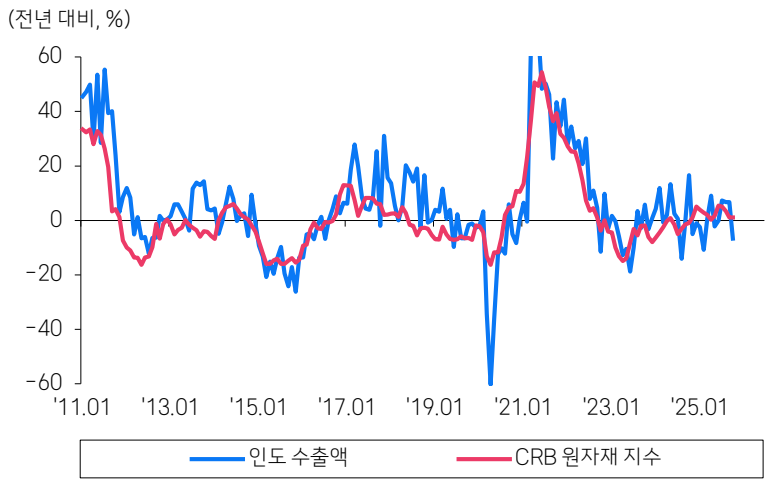
▶2024년 총수출액 기준 비중은 상품 54.1%, 서비스 45.9%

- 인도의 상품 수출액과 동행하는 CRB 원자재 지수는 11월 현재 +0.9%yoy에 그침 → 급등 가능성 추이 지켜볼 필요
  : 원인은 그간의 OPEC 증산 기조로 인한 공급 과잉 등
  : OPEC의 내년 1분기 증산 중단 결정 영향, 국지적 지정학적 리스크 등 지속 모니터링 필요

▶선진국(미국, 유럽)의 이익 모멘텀은 인도 서비스 수출액에 선행하며 긍정적일 전망

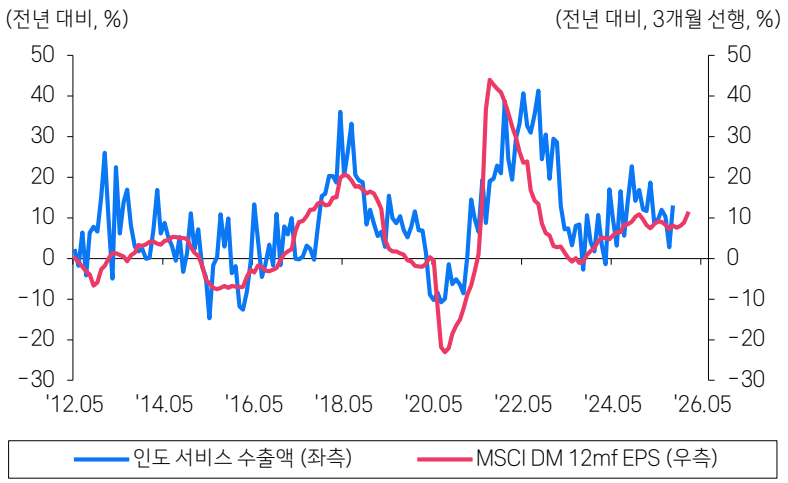
- 인도 IT 기업의 매출 비중에서 미국, 유럽 지역이 차지하는 비중은 약 70% 수준
- 11월 현재 MSCI DM EPS 상승률 컨센서스(LSEG)는 2026년 +13.2%yoy, 2027년 +10.9%yoy

인도 상품 수출액 및 원자재 지수 추이



자료: CEIC, 삼성증권

인도 서비스 수출액 및 MSCI DM EPS 추이



참고: * Bloomberg 집계; 회계 분기 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

미국과 무역 합의 시 세율 대폭 인하... HIRE 법안 통과 여부는 리스크

▶印美 무역 합의 체결 시, 의약품, 의류 등 주요 품목 관세 인하 가능성

- 대략 70~80% 비중의 수출 품목들의 관세가 인하될 것
- 의류, 유기 화학품, 어류 등 50%의 관세를 부과 받던 주요 품목들의 관세는 15% 수준으로 인하될 전망
- 의약품, 차량 등은 유럽, 일본, 한국 등 타 국가 사례 참고 시 조정 가능성 존재
- 다만, 미 상원의원 버니 모레노가 발의한 *HIRE 법안(Halting International Relocation of Employment Act)은 잠복 리스크
  : 11월 현재 해당 법안은 현재 '발의' 상태

*Halting International Relocation of Employment Act: 1) 미국 기업의 아웃소싱 비용에 대해 25% 세금 부과, 2) 해당 기업은 아웃소싱 비용을 공제 처리 할 수 없다는 내용 포함

대미 수출 품목별 비중 및 적용 관세 현황

순위	제품명	'25년 1월~7월 수출액 (백만달러)	비중 (%)	적용 관세	세율	합의 체결 (관세 15% 가정)
1	통신 및 음향장비	14,635	21.6	품목 관세	10% (품목 관세 미결정)	10%
2	의약품	10,431	15.4	품목 관세	100%	조정 가능성 존재
3	비철금속 제품	4,441	6.6	품목 관세 (일부)	50% (구리 및 구리 제품)	50%
4	의류	3,609	5.3	상호+추가 관세	50%	15%
5	섬유사, 직물	3,404	5.0	상호+추가 관세	50%	15%
6	전자 장치	3,171	4.7	품목 관세	10% (품목 관세 미결정)	10%
7	기타 제조품	2,850	4.2	상호+추가 관세	50%	15%
8	일반 산업 기계 및 장비	2,794	4.1	품목 관세 (일부)	50% (철강 및 철강 제품)	50%
9	유기 화학품	2,499	3.7	상호+추가 관세	50%	15%
10	석유/석유 제품	2,121	3.1	상호+추가 관세	50%	15%
11	금속 제품	2,004	3.0	품목 관세	50%	50%
12	어류	1,781	2.6	상호+추가 관세	50%	15%
13	차량	1,371	2.0	품목 관세	25%	조정 가능성 존재
14	철, 강철	1,178	1.7	품목 관세	50%	50%
15	발전기	1,155	1.7	품목 관세 (일부)	50% (철강 및 철강 제품)	50%

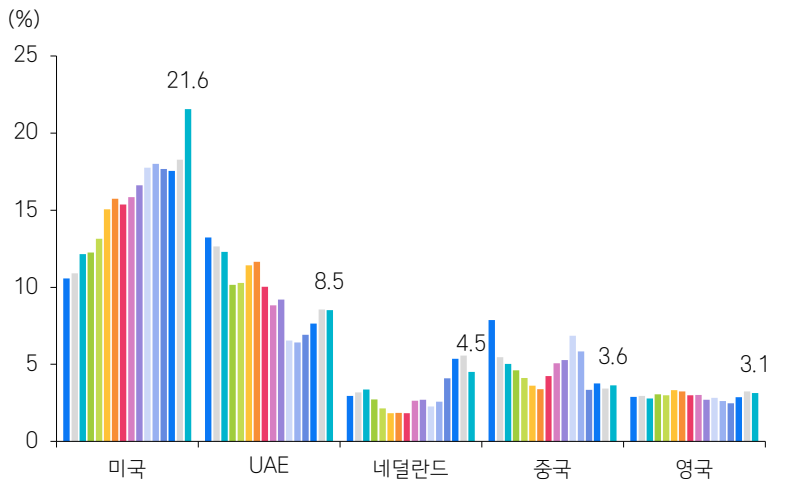
참고: 품목은 미국 SITC 분류 기준, '25년 11월 12일 기준
자료: 삼성증권

무역합의 체결 이후 대미 수출 추세 회복 가능할 것으로 예상

▶인도 수출 시장 내 미국의 입지가 매우 커진 만큼 미국과의 무역합의 체결은 필수적

- 인도 상품 수출액 내에서 미국이 차지하는 비중은 2010년 10.9% → 2025년 9월 누적 기준 21.6%
- 2025년 연내 인도-미국 무역합의 체결될 시, 인도의 대미 수출액 증가율은 장기 평균인 7.4% 수준으로 회복될 것

주요 국가별 수출액 비중 (2010년 ~ 2025년 9월 YTD)



자료: CEIC, 삼성증권

대미 수출입/무역수지 추이

(십억달러)	수출액	%yoy	수입액	%yoy	무역수지	%yoy
FY2015	42.4	8.4	21.8	-3.1	20.6	24.0
FY2016	40.3	-5.0	21.8	-0.2	18.6	-10.1
FY2017	42.2	4.7	22.3	2.4	19.9	7.3
FY2018	47.9	13.4	26.6	19.3	21.3	6.8
FY2019	52.4	9.5	35.5	33.6	16.9	-20.7
FY2020	53.1	1.3	35.8	0.8	17.3	2.4
FY2021	51.6	-2.8	28.9	-19.4	22.7	31.7
FY2022	76.2	47.5	43.3	49.9	32.9	44.5
FY2023	78.5	3.1	50.9	17.4	27.7	-15.7
FY2024	77.5	-1.3	42.2	-17.0	35.3	27.6
FY2025	86.5	11.6	45.6	8.1	40.9	15.8
CAGR	7.4%		7.7%		7.1%	

자료: CEIC, 삼성증권

미국 외에도 정부는 수출 지역 다변화에 초점

▶글로벌 판로 개척 시도 중

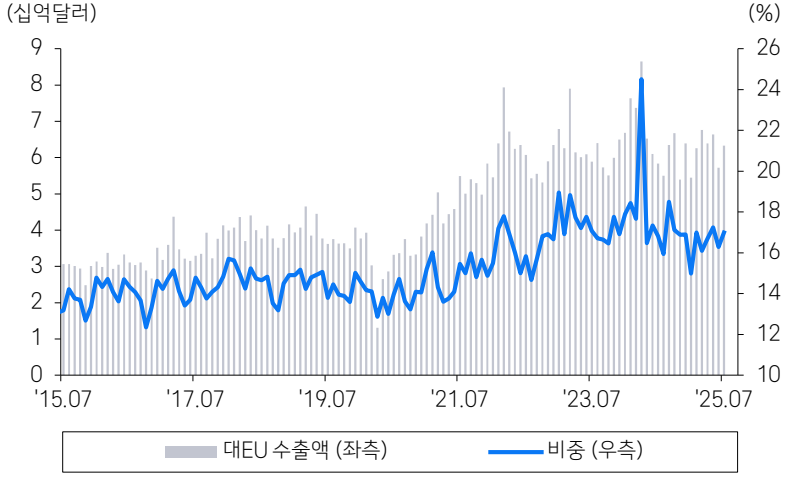
- 美 관세 리스크로 인도 정부는 유럽/아시아 지역으로의 수출 다변화를 진행 중
- 피유시 고얄 상무부 장관은 지난 9월 중순 EU와의 FTA 협정 내용 중 약 60%가 합의되었다고 발표
- 또한, 지난 8월 말 유라시아 경제연합(EAEU)과 협상운영세칙을 체결
- 단기적으로 지난 7월 체결된 영국과의 FTA가 올해 안에 발효된다면 이 또한 충격을 일부 경감할 것

인도 FTA 추진 현황

협의 대상	내용
EU (독일, 프랑스, 이탈리아 등)	FTA 협상 진행중
EAEU (러시아, 벨라루스, 카자흐스탄 등)	Terms of Reference 체결
SACU (남아공, 나미비아 등)	PTA (Preferential Trade Agreement) 논의 중
호주	ECTA (Economic Cooperation and Trade Agreement) 2단계 품목 확대 논의 중
ASEAN (인도네시아, 베트남, 태국 등)	기존 FTA 불균형 신속한 검토 추진 중
오만	FTA 타결 근접
카타르	새로운 무역 협정 논의 중
사우디 아라비아	새로운 무역 협정 논의 중

자료: 언론 종합, 삼성증권

인도 대EU 수출액 및 비중 추이



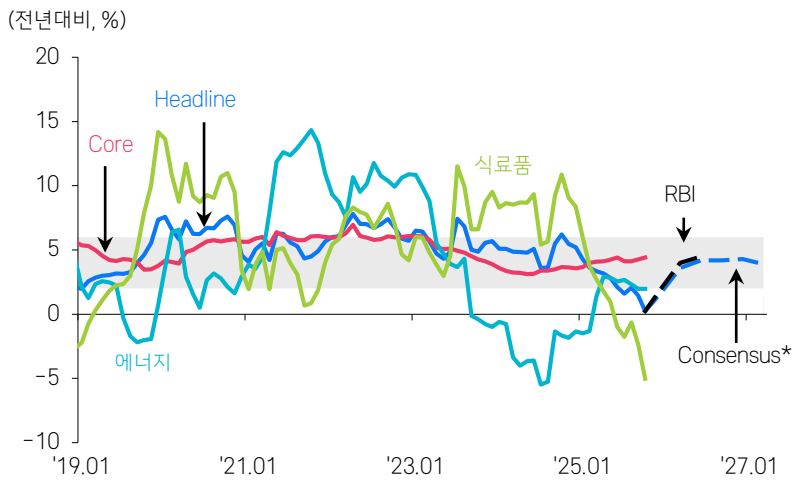
자료: CEIC, 삼성증권

안정적인 물가 추세 지속될 전망

▶물가 상승 압력 완화는 RBI 금리 인하를 지지

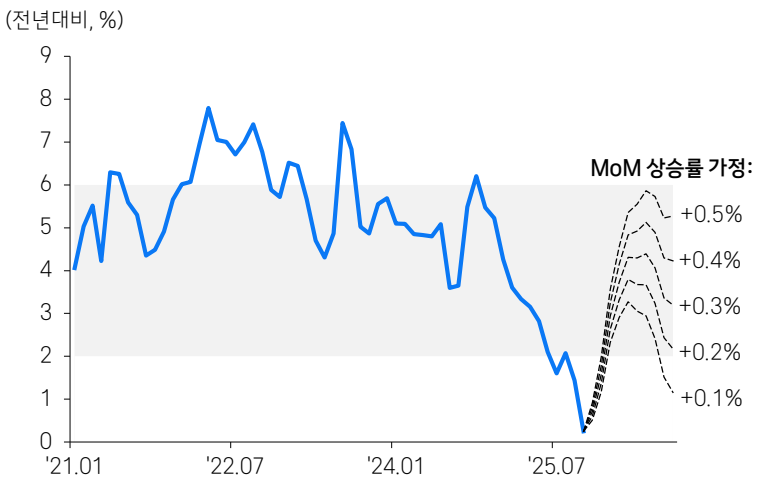
- 현재 시장과 RBI는 내년 상반기까지 인도 물가가 RBI의 타겟인 2%~6% 수준에 위치할 것으로 전망
- 추가로, 기저효과로 인한 물가 상방 압력은 GST 2.0 시행으로 상쇄될 수 있을 것으로 예상 (내년 9월까지 영향)
- 농산품 가격 하락 시작인 '24년 11월 이후 물가지수는 평균 0.02% 상승
- 보수적으로 월간 0.3%~0.4%의 물가 상승을 가정하더라도 예상되는 물가 상승률은 3%~5%

CPI 추이 및 전망



참고: *Bloomberg 기준
자료: CEIC, 삼성증권

월간 상승률 변화에 따른 CPI 예상 경로



참고: 회색 영역은 RBI 목표 물가 범위인 2~6%
자료: CEIC, 삼성증권

라비 작물 공급량 증대는 물가 하방 압력으로 작용할 전망

▶물가에서 가장 큰 비중을 차지하는 식료품 가격은 하락 지속할 것

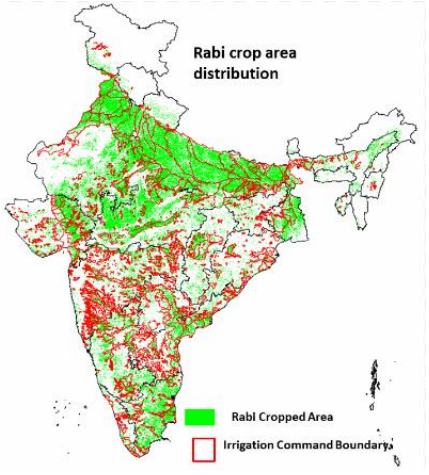
- 식료품 가격은 CPI Basket 내 45.9% 차지
- 내년 상반기까지 식료품 물가에 가장 주요한 영향을 미치는 요인은 라비 작물 공급량
- 라비 작물 공급량은 1) 저수량과 2) MSP 가격 인상폭에 좌우

: 라비 작물은 주로 북부 지역에서 재배되며 해당 지역 저수량이 중요

: 전체 저수 가능 용량 대비 사용 가능량 비율은 인도 전체 90%, 북부 지역 87%로 매우 양호

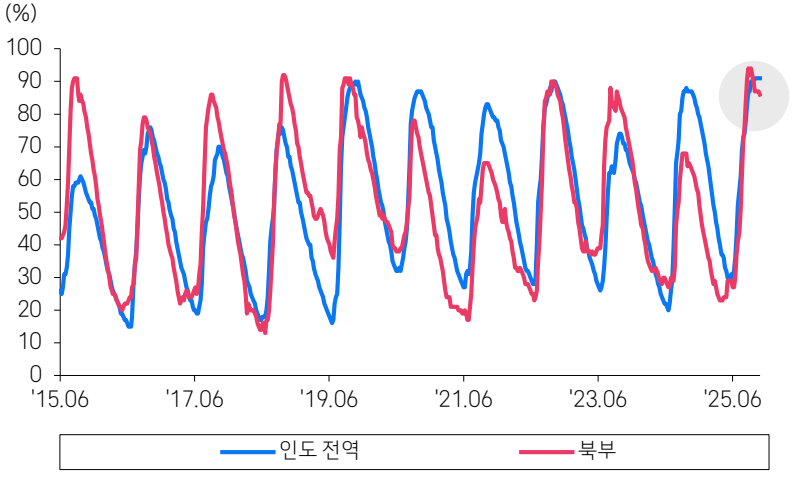
라비 작물 개요

라비(Rabi) 작물	
파종기	몬순 종료 이후 11월 중순 경
주요 지역	Uttar Pradesh, Punjab, Haryana, Himachal Pradesh
수원지	- 댐, 저수지 등 저수량에 영향 - 강우량은 크게 영향 없음
수확기	4월~5월
주요 작물	밀, 보리, 병아리콩, 완두콩



자료: National Remote Sensing Centre, 삼성증권

총 저수 가능 용량 대비 사용 가능량 비율



자료: CEIC, 삼성증권

MSP 가격도 예년 대비 높은 수준

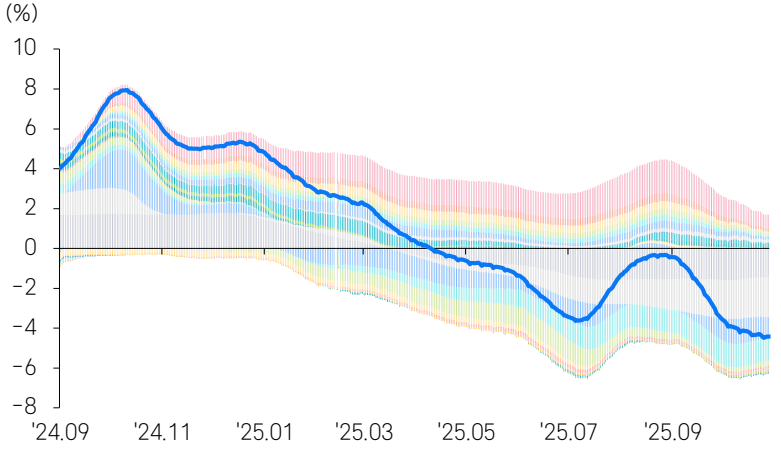
- MSP(Minimum Support Price) 제도는 일정 가격에 따라 정부가 농산품을 수매할 것을 보증하는 농가 지원 제도
- 지난 10월 발표된 FY2026 라비 작물 MSP 가격은 전년 대비 +6.3% vs. FY2025 +4.9%
- 21가지 농산품의 가격을 추적하는 인도 농산품 가격 지수는 11월 현재 전년 대비 -4.4%로 관찰
- 인도-미국 무역합의 체결 시, 미국으로부터의 농산품 수입량이 증가할 수 있다는 점도 식료품 가격 하락 요인
- 해당 전망의 주요 변수는 IMD(인도 기상청)의 내년 몬순 시즌 강수량 전망치

라비 작물 MSP(최소가격지원) 제도 작물별 추이

	밀	보리	병아리콩	렌즈콩	유채/겨자	홍화	평균
2012	14.7	25.6	33.3	24.4	35.1	38.9	28.7
2013	5.1	0.0	7.1	3.6	20.0	12.0	8.0
2014	3.7	12.2	3.3	1.7	1.7	7.1	5.0
2015	3.6	4.5	2.4	4.2	1.6	1.7	3.0
2016	5.2	6.5	10.2	10.6	8.1	8.2	8.1
2017	6.6	8.2	14.3	16.2	10.4	12.1	11.3
2018	6.8	6.4	10.0	7.6	8.1	10.8	8.3
2019	6.1	2.1	5.0	5.3	5.0	20.6	7.3
2020	4.6	5.9	5.5	7.3	5.4	5.5	5.7
2021	2.6	4.9	4.6	6.3	5.1	2.1	4.3
2022	2.0	2.2	2.5	7.8	8.6	2.1	4.2
2023	5.5	6.1	2.0	9.1	7.9	3.8	5.7
2024	7.1	6.6	2.0	7.1	3.7	2.7	4.8
2025	6.6	7.0	3.9	4.3	5.3	2.4	4.9
2026	6.6	8.6	4.0	4.5	4.2	10.1	6.3

자료: PIB, 삼성증권

인도 농산품 가격 지수 추이



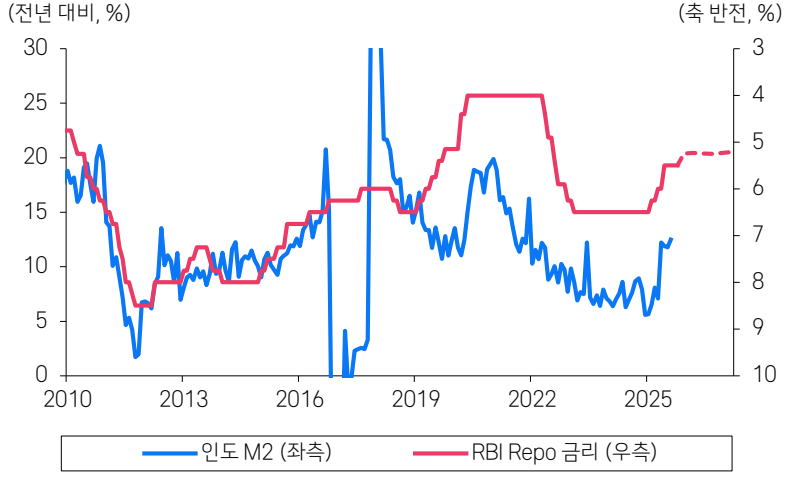
참고: 농산품 가격 지수에는 우유, 쌀, 밀가루, 겨자유, 식용유, 설탕 등 21가지 품목 포함
자료: CEIC, 삼성증권

기준 금리 인하 여건은 마련

▶RBI는 향후 1년간(12월 포함) 최소 1차례 기준 금리 인하 단행할 것으로 예상

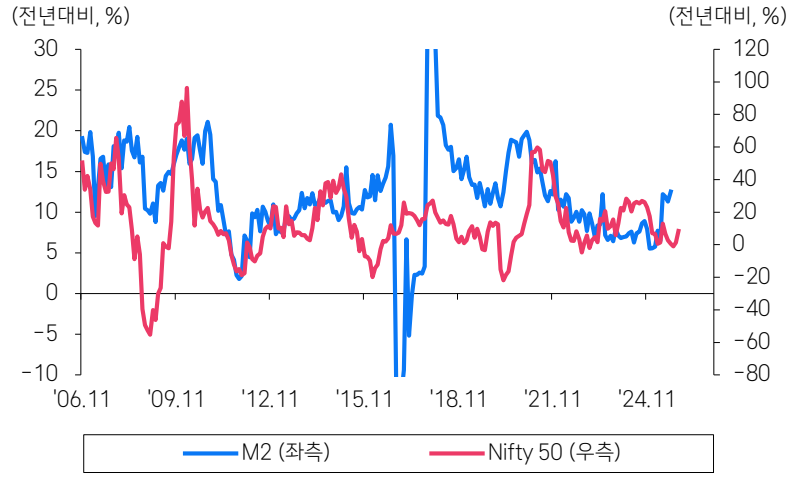
- 현재 시장은 12월 25bp인하 및 내년 기준 금리 동결을 예상
- 금리 동결 전망에는 기저 효과로 인한 물가 상승 가능성, 루피화 약세 등이 영향
- 다만, GST 2.0으로 인한 물가 하락 영향 고려 시 RBI가 내년 1차례 추가적인 금리 인하를 단행할 가능성도 열려 있을 것으로 생각

기준금리 동향 및 전망과 M2



자료: LSEG, 삼성증권

인도 M2 및 Nifty 50 추이



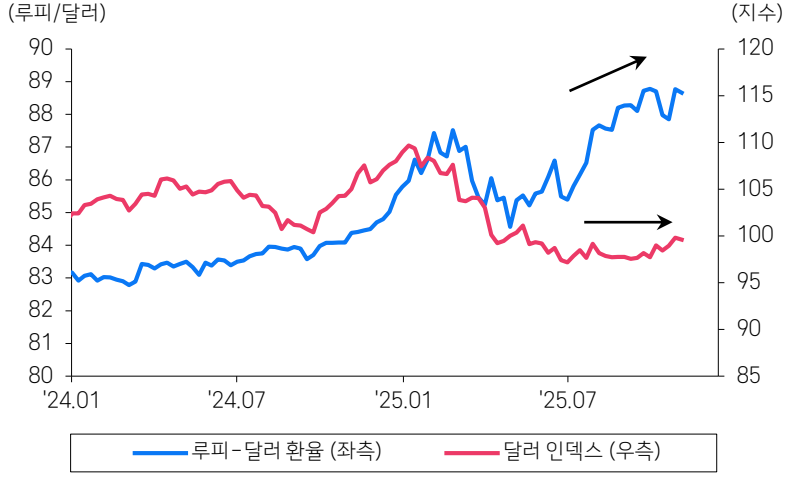
자료: LSEG, 삼성증권

환율 리스크는 RBI의 적극적인 움직임 제한

▶환 리스크 안정 시 내년 1차례 추가적인 금리 인하도 염두에 둘 필요

- 미국의 상호 및 추가 관세 부과 전후로 인도 루피화는 달러 인덱스의 방향과는 무관하게 약세 시현
- 시장 참여자들은 수출 환경 악화로 인한 성장 모멘텀 둔화를 염두
- RBI가 추가적인 금리 인하를 단행 못할 가능성은 환율 상승 리스크에 기인
- 다만, GDP 대비 외환 보유고 비중은 11월 현재 17%대 안정적인 수치를 기록 중이기에 환율 방어 여력은 높은 것으로 평가
- 향후 환율 약세 속도가 美 금리 인하와 무역합의로 현 수준보다 느려진다면 추가 금리 인하도 가능할 것으로 전망

DXY 달러 인덱스 및 루피/달러 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

GDP 대비 외환 보유고 비율 추이

참고: 2025년 7월 이후 수치는 GDP 수치 부재로 2025년 2분기 값을 준용
자료: Bloomberg, CEIC, 삼성증권

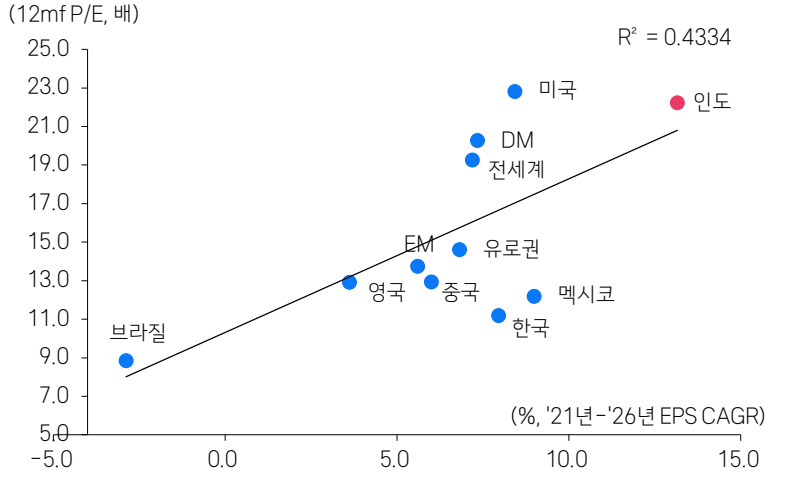
인도 증시 밸류에이션은 과도한 수준으로 보기 어려움

▶11월 현재 MSCI India 12mf P/E는 약 21.8배이며 +1SD(21.0배) 레벨대를 상회

▶다만, EPS 성장률-P/E 상관관계, ROE-P/B 상관관계 내 추세선은 소폭 상회하는 수준

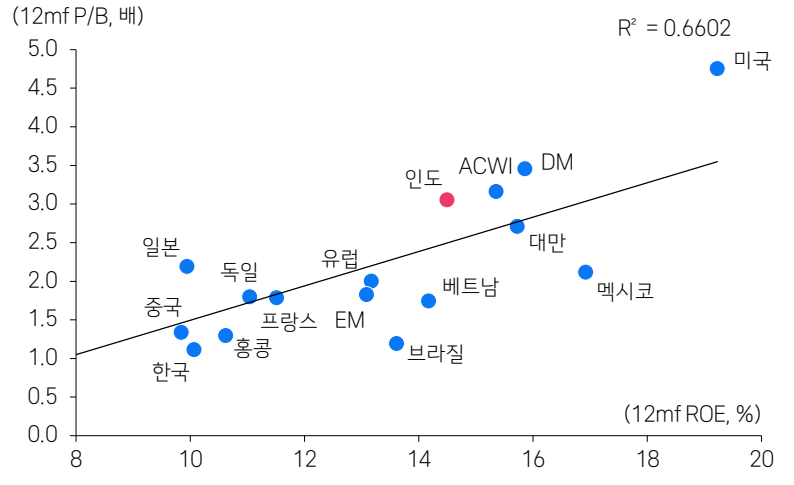
- MSCI India 기준 5년 EPS CAGR은 13.2%, 12개월 선행 P/E는 22.2배 기록
- Nifty 50 기준 12개월 선행 ROE는 14.5%, 12개월 선행 P/B는 3.1배 기록
- 밸류에이션 레벨이 높은 것은 사실. 다만, 과도한 우려는 자제할 필요

주요국 EPS 장기 성장률-P/E 상관관계



참고: 2025년 11월 13일 종가 기준, MSCI 지수 대상
자료: LSEG, 삼성증권

주요국 증시 ROE-P/B 상관관계



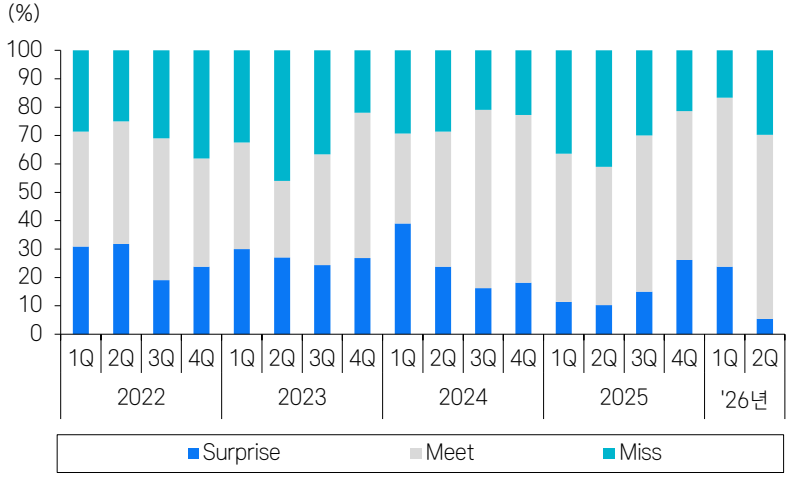
참고: 2025년 11월 13일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

이익 모멘텀 중기적 반등에 초점

▶FY2026 2분기 실적 결과 어닝 서프라이즈 비율은 평균 하회했으나 어닝 부합 비율은 평균 크게 상회

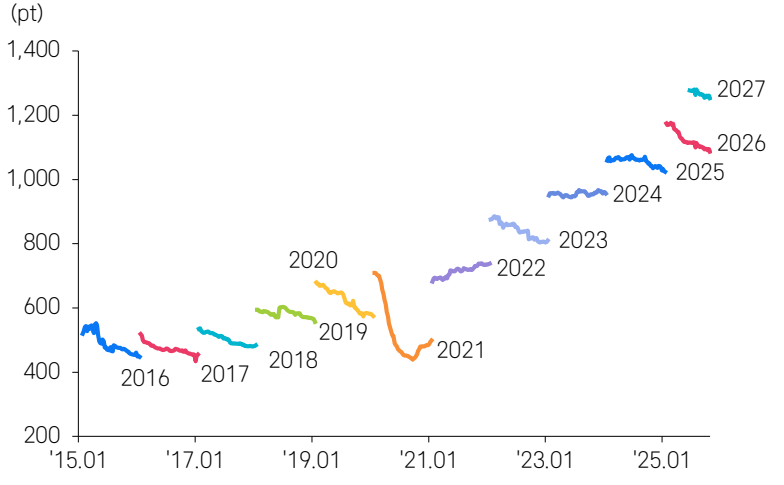
- 인도 증시의 이익 퀄리티가 다소 하락하여 단기에 강력한 이익 모멘텀 반등을 기대하기 어려운 것은 사실
- 다만, 시장 기대와 현실 간의 괴리 축소로 향후 중기적 관점에서 반등을 기대할 수 있다는 의미로 해석 가능
- 인도-미국 무역합의 재개/美 금리 인하 기조로 인한 IT 서비스 수출 강세 전환 가능성, 지속적인 내수 소비 모멘텀으로 인한 소비재 판매량 증가 등 주요 변수로 작용할 전망
- 11월 현재 컨센서스(LSEG) 기준 내년 Nifty 50 EPS 증가율은 약 15.3%로 추정

인도 증시 서프라이즈 비율



자료: Bloomberg, 삼성증권

Nifty 50 연간 이익 추정치



참고: 회계연도 기준
자료: LSEG, 삼성증권

美 금리 인하는 글로벌 경기 확장에 훈풍

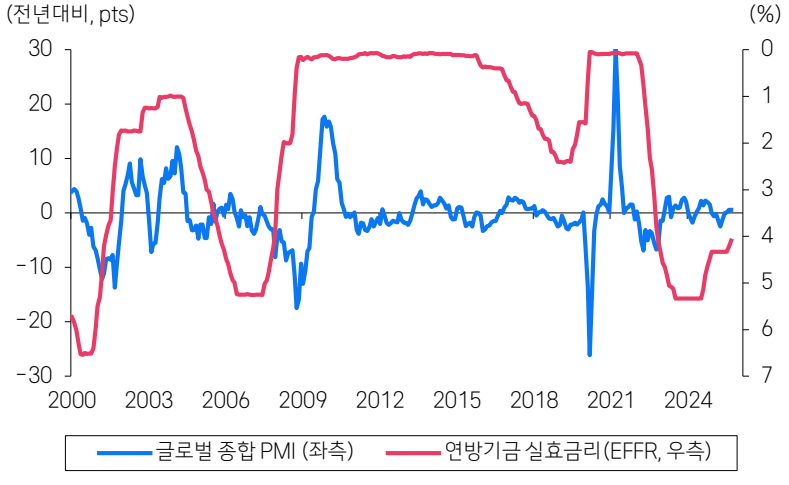
▶글로벌 경기는 미 기준 금리와 연동

- 글로벌 종합 PMI는 美 연방기금 실효 금리와 역행하는 경향성 확인

▶시장은 '26년 말까지 연준이 금리 인하를 지속할 것으로 예상 중

- 연준의 금리 인하 속도와 폭에 대한 갑론을박은 지속
- 다만, 파월 의장의 12월 QT 중단 시사 등 완화적 통화정책 지속은 상수로 가정할 필요

전세계 종합 PMI 및 연방기금 실효 금리 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

CME FedWatch 인하 확률 현황

FOMC 일자	Federal Funds Rate (bp, %)					
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2025-12-10	0.0	0.0	0.0	0.0	44.4	55.6
2026-01-28	0.0	0.0	0.0	16.7	48.6	34.7
2026-03-18	0.0	0.0	6.9	29.8	42.9	20.4
2026-04-29	0.0	1.8	13.0	33.3	36.8	14.9
2026-06-17	1.1	8.3	24.8	35.4	24.2	6.3
2026-07-29	3.5	13.9	28.4	31.5	18.1	4.1
2026-09-16	7.5	19.5	29.6	26.4	12.7	2.6
2026-10-28	9.6	21.3	29.0	24.0	10.9	2.1
2026-12-09	11.9	22.7	28.1	21.5	9.2	1.7

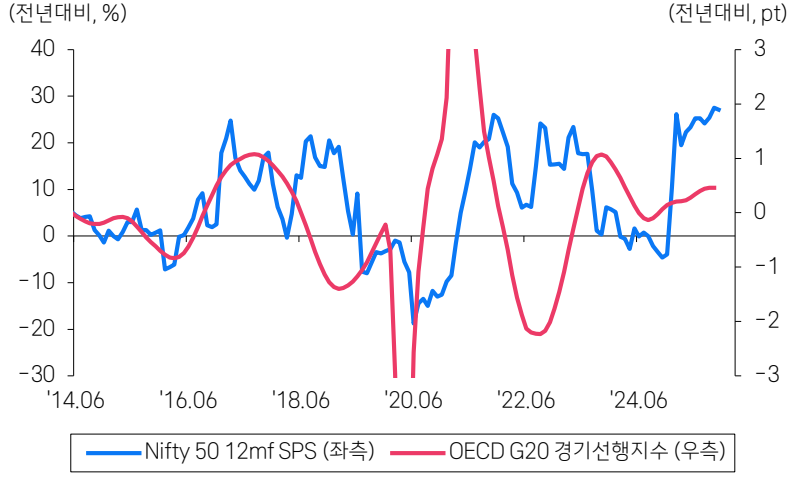
참고: 2025년 11월 16일 기준
자료: CME FedWatch., 삼성증권

글로벌 경기 확장은 인도 기업 매출액 반등으로 귀결

▶매출액 동행/선행 지표는 지속 모니터링 필요

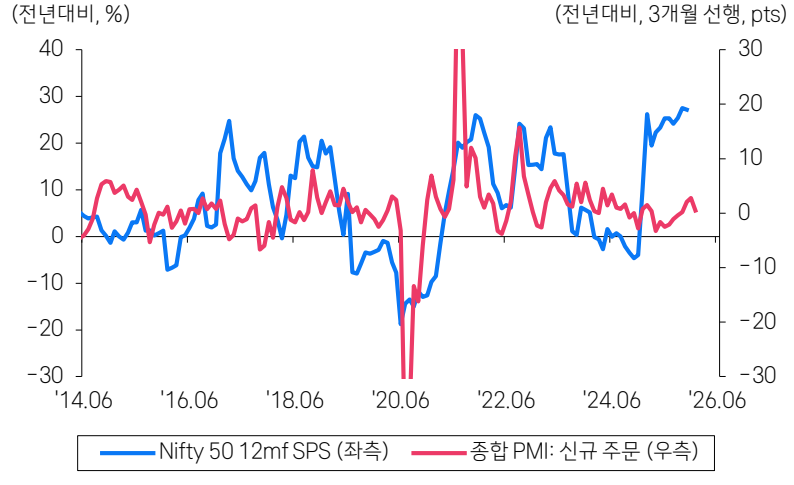
- 매출액 동행 지표인 OECD G20 경기선행 지수는 반등 중
- 선행 지표인 종합 PMI 신규 주문 지수는 느린 속도로 상향 추세 전환

Nifty 50 12개월 선행 SPS 및 OECD G20 경기선행 지수 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

Nifty 50 12개월 선행 SPS 및 종합 PMI 신규주문 지수 추이



자료: S&P Global, Bloomberg, 삼성증권

이익 모멘텀 선행 지표 또한 반등

▶이익 모멘텀에 선행하는 이익수정 비율 반등세

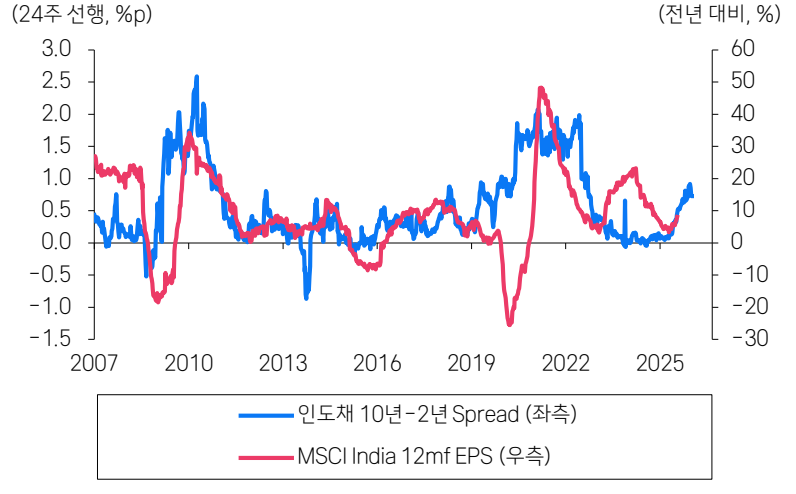
▶장단기 금리 스프레드는 확대 추세 관찰

- 10년물-2년물 금리 스프레드는 9월 64.1bp → 11월 현재 72.8bp 기록

MSCI India EPS 및 이익수정 비율 추이

자료: LSEG, 삼성증권

MSCI India EPS 및 인도채 10년-2년 Spread 추이



자료: LSEG, 삼성증권

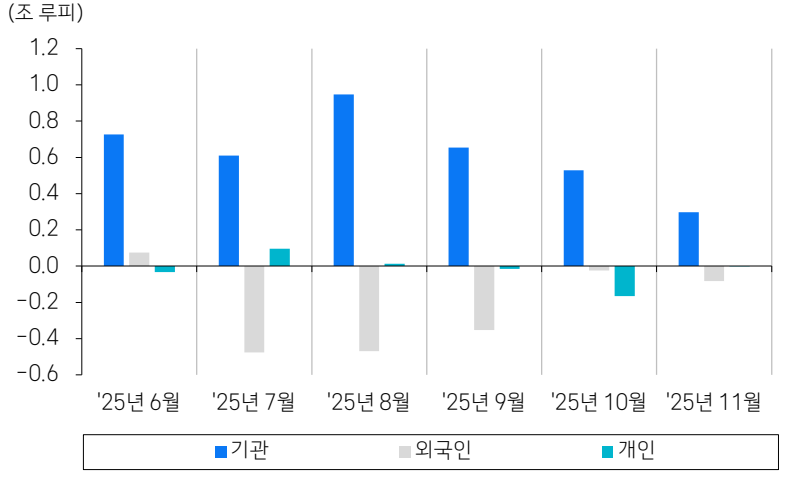
수급 핵심은 여전히 외국인

▶외국인 순매도세 완화는 긍정적

- 미 관세 충격 전후로 외국인의 순매도세는 심화되었으나 최근 완화
- 9월 -0.4조 루피 → 11월 12일 MTD -0.1조 루피

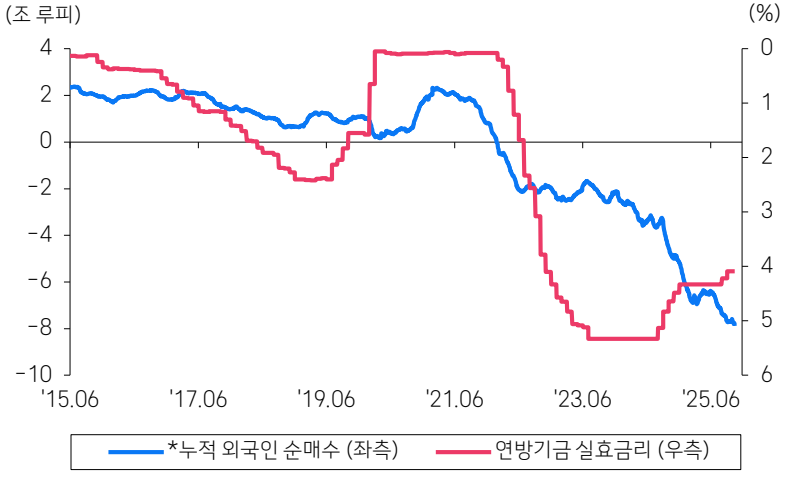
▶4분기 인-미 무역 협상 타결 가능성, 美 통화정책 완화 등 외국인 수급 개선 요인 존재

인도 수급 주체별 월별 순매수 추이



참고: 기관, 외국인은 BSE와 NSE 합계, 개인은 NSE 기준, 11월은 12일 누적 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

누적 외국인 순매수 금액 및 연방기금 실효 금리 추이



참고: * 누적 외국인 순매수는 2006년 4월부터 누적 합산
자료: Bloomberg, 삼성증권

PART
03 업종 전략

벤치마크 대비 이익 모멘텀 양호한 업종 주목

▶ 커뮤니케이션, 산업재, 경기소비재 등 내년 순이익 성장률 양호

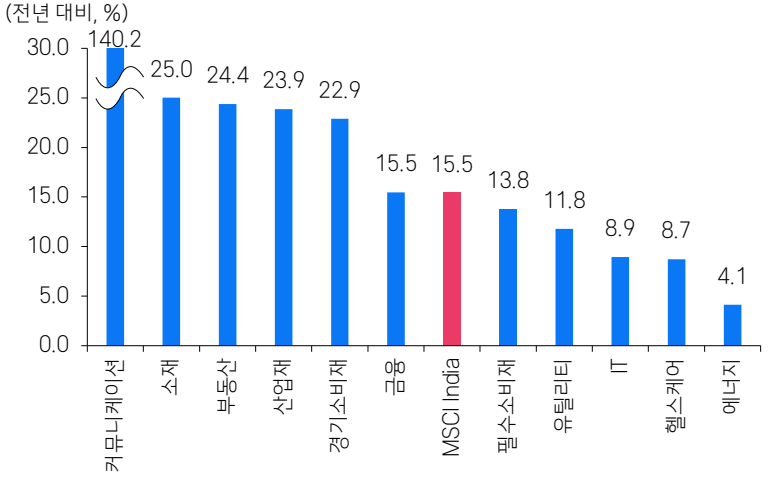
- 내년 MSCI India 순이익 상승률은 약 15.5%로 예상
- 이를 상회하는 이익 모멘텀을 보유한 업종에 주목할 필요
  : MSCI India(15.5%) vs 커뮤니케이션(140.2%), 산업재(23.9%), 경기소비재(22.9%) 등

MSCI India 섹터 연간 순이익 추정치

섹터	순이익 (십억루피)		
	FY2026(E)	FY2027(E)	%yoy
커뮤니케이션	124.2	298.3	140.2
소재	1,066.3	1,333.1	25.0
부동산	153.7	191.2	24.4
산업재	828.9	1,026.7	23.9
경기소비재	1,007.1	1,237.6	22.9
금융	4,280.1	4,942.3	15.5
MSCI India	12,847.7	14,834.0	15.5
필수소비재	540.7	615.4	13.8
유틸리티	746.3	834.2	11.8
IT	1,323.3	1,441.7	8.9
헬스케어	473.9	515.2	8.7
에너지	2,303.2	2,398.2	4.1

참고: 2025년 11월 13일 기준, 컨센서스 존재 기업 대상
자료: LSEG, 삼성증권

MSCI India 섹터 연간 순이익 증감률



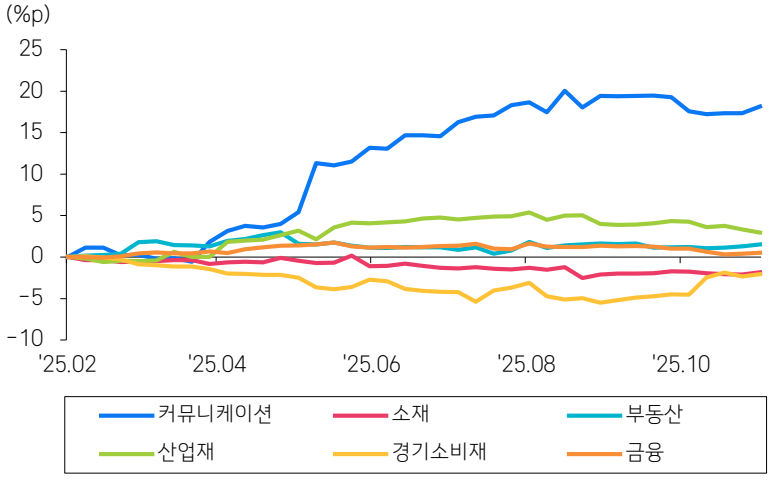
참고: 2025년 11월 13일 기준, 컨센서스 존재 기업 대상
자료: LSEG, 삼성증권

커뮤니케이션, 경기소비재, 산업재 선호

▶ 이익 모멘텀 양호한 섹터 내 내년에도 지속될 테마 보유한 업종 선별

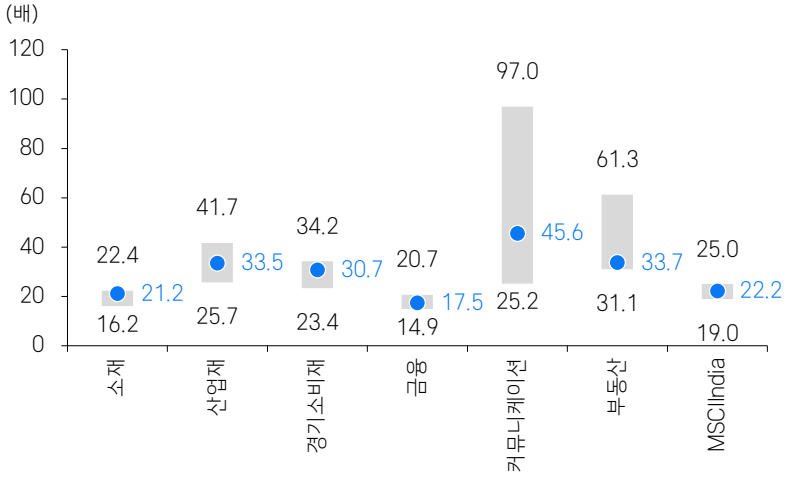
- 커뮤니케이션: FY2027 이익 추정치는 연초 이후 지속 상향조정. 모바일 요금제 가격 상한 등 ARPU 지속 증가가 주효
- 경기소비재: 구조적 성장과 더불어 GST 2.0 효과 지속될 전망. GST 2.0 발표 이후 이익 모멘텀 반등 추세
- 산업재: CAPEX 예산 지출 감소에도 정부 주도 인프라 투자 지속될 전망

연초 대비 FY2027 이익 추정 변화율 (MSCI India 대비 상대 관점)



자료: LSEG, 삼성증권

주요 섹터 최대/최소/현재 12mf PER



참고: 2025년 11월 13일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

커뮤니케이션: 꾸준한 ARPU 상승세

▶5G 보급 확대 및 요금제 가격 인상 주효

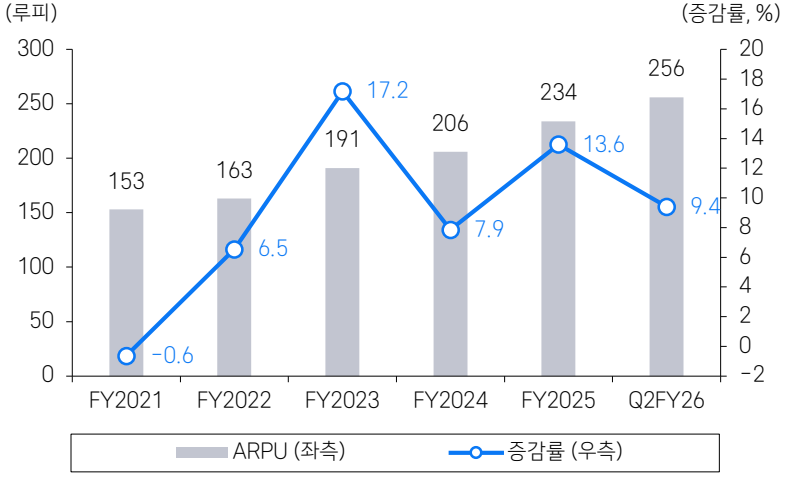
- 바르티 에어텔의 ARPU(가입자 당 평균 매출)는 FY2020 154루피에서 최근 2회계분기 256루피로 66.2% 증가
- 이 배경에는 통신사들의 지속적인 모바일 요금제 인상과 사용자 확대에 기인. 내년 5G 보급률 증가로 지속 상승할 것으로 예상
  : 2025년 7월 기준 인도의 5G 요금제 가입 인구는 3억 6,500만 명 기록, 이는 35%의 보급률에 불과
- 11월 현지 언론은 릴라이언스 지오, 바르티 에어텔, 보다폰 아이디어이 요금제를 몇 달 안에 약 10% 인상할 가능성 제기

섹터 내 주요 기업

종목	산업 (GICS 2)	시가총액 (십억루피)	순이익 (십억루피, 추정치)		
			FY2026	FY2027	%yoy
BHARTI AIRTEL	통신	11,921	279	406	45.8
VODAFONE IDEA	통신	1,134	-251	-218	적지
INDUS TOWERS	통신	1,076	71	76	7.6
INFO EDGE (INDIA)	미디어, 엔터	872	11	13	18.4
TATA COMMUNICATIONS	통신	538	14	21	47.5

참고: 11월 13일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

바르티 에어텔 국내 모바일 서비스 ARPU*



참고: *Average Revenue Per User
자료: Bharti Airtel, 삼성증권

경기소비재: 구조적 성장과 더불어 GST 2.0 효과 지속

▶ 사륜차 판매 증가 및 GST 세율 인하 수혜 지속

- 인당 소득 증가 등 구조적인 성장세로 소형차 위주의 사륜차 판매 증가 전망 → ASP 상승세 귀결
- GST 2.0 발표 당시 소형차*에 대한 GST를 기존 29~31%에서 18%로 인하 → 즉각적인 할인 효과 향유
  : 이에 따라, 판매량도 동시에 증가할 수 있을 것으로 전망
- 현재 밸류에이션 부담 상존 중이나 이익 모멘텀 고려 시 과도한 수준은 아닌 것으로 생각
- 추가로 인미 무역 합의 시, 자동차 관세가 인하된다면 이벤트 모멘텀도 있을 것으로 예상

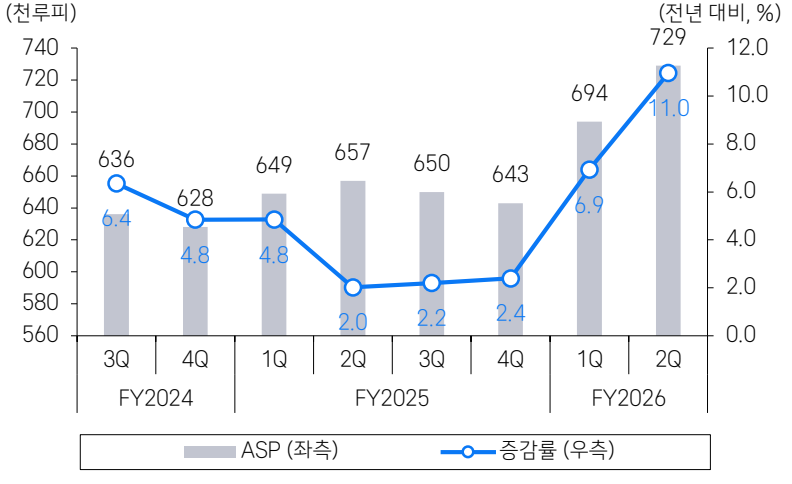
*소형차: 길이 4m 미만, 휘발유/CNG/LPG 배기량 최대 1,200cc, 경유 최대 1,500cc

섹터 내 주요 기업

종목	산업 (GICS 2)	시가총액 (십억루피)	순이익 (십억루피, 추정치)		
			FY2026	FY2027	%yoy
MARUTI SUZUKI INDIA	자동차	4,952	158	189	19.6
MAHINDRA & MAHINDRA	자동차	4,440	148	168	14.1
TITAN COMPANY	내구소비재	3,406	47	58	22.1
ETERNAL	내구소비재	2,709	6	23	289.6
BAJAJ AUTO	자동차	2,476	95	107	12.6

참고: 11월 13일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

마루티 스즈키 인디아 ASP* 추이



참고: *Average Sales Price
자료: Maruti Suzuki India, 삼성증권

산업재: 정부 투자 보합에도 인프라 대출 수요 상승 지속

▶인프라 투자는 내년에도 계속될 것

- HUDCO*는 주택/도시 인프라 개발 금융 공기관으로 저소득층 주택, 스마트시티, 도로 등 공공시설 PF에 대출을 공급
- 주로 공공기관 대상으로 대출을 집행하며 민관 협력 프로젝트 지원, 예산 부족분 충당
  : 금액은 FY2023 2,110억 루피 → FY2025 1조 2,223억 루피 수준으로 급등
- 2027 회계 연도 CAPEX 금액이 보수적으로 산정되더라도 인프라 투자는 지속될 수 있을 것

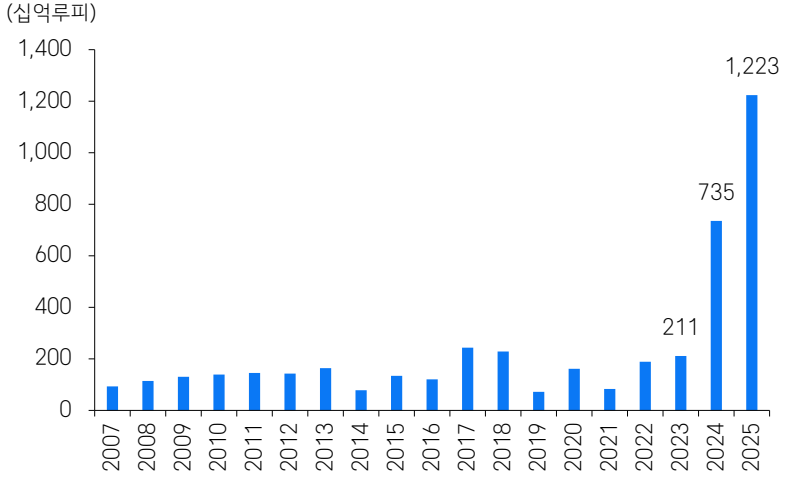
*Housing and Urban Development Corporation

섹터 내 주요 기업

종목	산업 (GICS 2)	시가총액 (십억루피)	순이익 (십억루피, 추정치)		
			FY2026	FY2027	%yoy
LARSEN & TOUBRO	자본재	5,506	183	222	21.4
ADANI PORTS AND SEZ	운송	3,238	129	152	17.5
HINDUSTAN AERONAUTICS	자본재	3,177	90	103	14.1
BHARAT ELECTRONICS	자본재	3,069	60	71	18.6
ADANI ENTERPRISES	자본재	2,872	34	59	71.8

참고: 11월 13일 기준
자료: LSEG, 삼성증권

HUDCO 총 대출 승인 금액: 도시 지역 인프라



참고: 회계연도 기준
자료: LSEG, 삼성증권

(참고) MSCI India 섹터별 연간 순이익 증감률

섹터 (GICS 1)	산업 그룹 (GICS 2)	순이익 (십억루피)			FY2027 EPS	12개월 선행 P/E		12개월 선행 P/B	
		FY2026(E)	FY2027(E)	%yoy	상대 변화율	(배)	Z-score	(배)	Z-score
IT		1,323.3	1,441.7	8.9	-3.7	21.4	-1.1	6.1	-1.2
	소프트웨어	1,285.7	1,395.1	8.5	-3.8	21.4	-1.1	6.1	-1.1
	반도체 및 반도체 장비	37.6	46.7	24.1	-	22.2	-1.5	5.9	-1.0
금융		4,280.1	4,942.3	15.5	0.5	17.5	0.3	2.5	-0.5
	은행	3,203.0	3,682.8	15.0	0.4	16.2	1.1	2.2	-0.7
	금융 서비스	980.5	1,145.3	16.8	0.4	17.5	-0.2	3.0	0.1
	보험	96.6	114.2	18.2	-1.0	58.2	0.3	8.0	0.5
산업재		828.9	1,026.7	23.9	2.9	33.5	0.2	6.5	0.3
	자본재	594.6	737.8	24.1	0.5	35.9	0.2	6.8	0.4
	상업 서비스	14.5	16.7	15.1	-2.1	35.4	-1.5	11.9	-1.4
	운송	219.7	272.1	23.8	11.9	25.6	0.5	5.4	-0.3
소재		1,066.3	1,333.1	25.0	-1.8	21.2	0.8	2.9	1.0
	소재	1,066.3	1,333.1	25.0	-1.8	21.2	0.8	2.9	1.0
에너지		2,303.2	2,398.2	4.1	-1.5	14.7	0.2	1.7	0.1
	에너지	2,303.2	2,398.2	4.1	-1.5	14.7	0.2	1.7	0.1
경기소비재		1,007.1	1,237.6	22.9	-2.1	30.7	0.9	5.3	0.1
	자동차 및 부품	905.8	1,067.8	17.9	-0.0	23.4	0.8	4.1	-0.3
	내구소비재, 의류	78.0	97.2	24.5	1.3	58.8	-1.0	16.5	-1.1
	소비자서비스	(6.0)	33.8	흑전	-37.3	156.6	2.5	9.1	0.8
	경기소비재 유통	29.2	38.8	32.9	-17.7	80.6	-0.2	17.1	-0.5
필수소비재		540.7	615.4	13.8	-3.6	44.6	-0.3	10.3	-0.6
	필수소비재 유통	30.8	37.5	21.7	-9.3	77.0	-0.1	10.0	-1.2
	음식료, 담배	347.9	396.7	14.0	-3.2	40.4	0.1	9.8	-0.7
	생활용품	161.9	181.1	11.9	-4.0	47.9	-0.6	11.2	0.1
헬스케어		473.9	515.2	8.7	-1.4	31.5	0.7	4.6	0.2
	의료기기 및 서비스	36.4	47.1	29.7	1.6	50.9	-0.4	9.1	0.4
	제약, 바이오 테크	437.5	468.1	7.0	-2.1	28.5	0.9	4.0	0.1
커뮤니케이션		124.2	298.3	140.2	18.2	45.6	0.1	8.7	0.1
	통신	112.9	285.0	152.3	19.4	44.5	0.1	10.3	0.1
	미디어, 엔터	11.3	13.4	18.4	-4.9	67.2	-0.5	2.9	-1.2
유틸리티		746.3	834.2	11.8	2.4	16.0	-0.0	2.1	-0.0
	유틸리티	746.3	834.2	11.8	2.4	16.0	-0.0	2.1	-0.0
부동산		153.7	191.2	24.4	1.5	33.7	-1.1	4.0	-0.1
	부동산 개발 및 관리	153.7	191.2	24.4	1.5	33.7	-1.3	4.0	-0.5
MSCI India		12,847.7	14,834.0	15.5		22.2	0.4	3.3	-0.1

참고: 2025년 11월 13일 기준, 컨센서스 존재 기업 대상
자료: LSEG, 삼성증권

(참고) 국내 상장 인도 ETF 리스트

분류	투자 대상	티커	ETF명	벤치마크	AUM (십억원)	총보수 (%)	1M (%)	3M (%)	12M (%)	YTD (%)
대표 지수	벤치마크	453870	TIGER 인도니프티50 대표 지수	CNX NIFTY INDEX	473.0	0.19	1.7	6.5	7.8	2.1
	벤치마크	453810	KODEX 인도Nifty50 대표 지수	CNX NIFTY INDEX	461.7	0.19	1.9	6.2	7.0	1.5
	벤치마크	200250	KIWOOM 인도Nifty50(합성) 대표 지수	CNX NIFTY INDEX	239.0	0.29	2.4	6.3	7.1	1.6
	중형주	0000H0	KODEX 인도Nifty미드캡100 중형주	Nifty Midcap 100 Index (PR)	20.8	0.45	4.7	8.1	-	-
	레버리지	236350	TIGER 인도니프티50레버리지(합성)	CNX NIFTY INDEX	34.8	0.58	4.8	12.6	9.9	-0.7
	레버리지	453820	KODEX 인도Nifty50레버리지(합성)	CNX NIFTY INDEX	27.1	0.39	1.9	10.0	7.6	-1.2
섹터	소비재	479730	TIGER 인도빌리언컨슈머 경기소비재	Mirae Asset India Billion Consumer Index NTR	132.0	0.49	1.2	3.9	11.0	6.3
	소비재	487910	ACE 인도컨슈머파워액티브 경기소비재	Indxx India Super Consumption Index	48.8	0.45	-1.7	3.3	0.2	-7.1
	대표기업	477730	KODEX 인도타타그룹 경기소비재	Nifty Tata Group 25% Cap Index (PR)	37.0	0.45	2.5	2.2	-10.5	-15.3
	대표기업	0002C0	에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 산업재 경기소비재	MSCI India IMI USD	11.9	0.99	0.9	1.9	-	-
	대표기업	487920	ACE 인도시장대표BIG5그룹액티브	Indxx India Big 5 Conglomerates Index (Price Return)	9.9	0.45	1.3	5.3	-2.6	-4.5
	IT	498610	RISE 인도디지털성장	MarketVector Digital India (INR) Index	6.4	0.3	1.5	3.9	-	-

참고: 2025년 11월 14일 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: Bloomberg, Quantiwise, 삼성증권

(참고) 미국 상장 인도 ETF 리스트

분류	투자 대상	티커	ETF명	벤치마크	AUM (백만달러)	총보수 (%)	1M (%)	3M (%)	12M (%)	YTD (%)
대표 지수	MSCI 인도	INDA	iShares MSCI India ETF 대표 지수	MSCI Emerging Markets India Net TR(USD)	9,584.9	0.62	0.3	1.9	3.0	3.8
	FTSE 인도	FLIN	Franklin FTSE India ETF	FTSE India Index	2,596.4	0.19	0.2	1.3	2.9	3.1
	소형주	SMIN	iShares MSCI India small-cap 소형주	MSCI India Small Cap USD Net	855.0	0.75	-1.2	-1.9	-7.1	-4.0
	니프티 50	INDY	iShares India 50 ETF 대표 지수	Nifty50 USD TR Index	692.6	0.65	0.4	2.2	4.2	5.3
	동일가중	NFTY	First Trust India NIFTY 50 Equal Wtd ETF	NIFTY50 Equal Weight	184.5	0.81	-0.2	1.8	2.5	6.0
	레버리지	INDL	Direxion Daily MSCI India Bull 2x ETF	MSCI India Index	70.6	1.24	0.1	1.9	-4.0	-1.3
스타일	퀄리티	EPI	Wisdomtree India Earnings	WisdomTree India Earnings Index TR	2,851.9	0.84	0.7	2.4	2.1	2.7
	퀄리티	PIN	Invesco India ETF	FTSE India Quality and Yield Select Net Tax (US RIC) Index	212.6	0.78	0.5	1.8	-5.3	2.4
	성장	GLIN	Vaneck India Growth Leaders	MarketGrader India All-Cap Growth Leaders Index - Net Total Return	123.1	0.76	1.0	2.6	-6.9	-5.1
업종	소비재	INCO	Columbia India Consumer ETF 경기소비재	INDXX India Consumer Index Total Return	286.4	0.75	-3.4	-1.6	-1.9	0.9
	인터넷	INQQ	INQQ the India Internet ETF	INQQ The India Internet Index	59.7	0.86	-3.1	-3.5	0.7	-2.5
	디지털	DGIN	Vaneck Digital India ETF	MVIS Digital India Index (TR Net)	19.0	0.74	0.7	-0.2	-2.1	-5.0
	금융	INDF	Range India Financials ETF	NSE Nifty Financial Services Index	9.4	0.75	0.0	-17.1	-16.5	-10.9
액티브		GIND	Goldman Sachs India eqty ETF	MSCI India IMI USD Net	107.6	0.75	-1.1	0.0	-	-
		NDIA	Global x India active ETF	-	53.2	0.76	0.2	1.0	0.2	-
		INDE	Matthews India ETF	MSCI India Index	10.0	0.79	-0.6	2.9	4.6	-
		IOPP	Simplify Tara India Opportunities ETF 경기소비재	MSCI India Net Total Return USD Index	8.9	0.73	-3.0	-2.7	-3.4	-
환헷징		INDH	Wisdomtree India hedged Equity ETF	WisdomTree India Hedged Equity Net Total Return Index	6.7	0.64	0.7	2.4	7.1	-

참고: 2025년 11월 13일 기준, AUM 내림차순 정렬
자료: Bloomberg, 삼성증권

(참고) 한국 상장 인도 ETF 섹터별 비중

GICS1	GICS2	TIGER 인도 니프티50	KODEX 인도 Nifty50	KIWOOM 인도 Nifty50 (합성)	KODEX 인도 Nifty 미드캡 100	TIGER 인도 니프티50 레버리지 (합성)	KODEX 인도 Nifty50 레버리지 (합성)	TIGER 인도빌리언 컨슈머	ACE 인도컨슈머 파워 액티브	KODEX 인도 타타그룹	ACE 인도시장 대표BIG5 그룹액티브	에셋플러스 인도일등기업 포커스 20액티브	RISE 인도 디지털 성장
에너지	에너지	10.9	10.4	-	2.2	-	-	-	-	-	5.0	7.1	-
소재	소재	7.0	6.4	-	8.9	-	-	-	-	13.6	26.2	-	-
산업재	산업재	6.0	6.4	-	13.5	-	-	-	10.2	9.1	8.5	18.5	2.5
	상업 서비스	-	-	-	0.7	-	-	-	-	-	-	-	14.8
	운송	1.0	2.0	-	1.7	-	-	-	-	-	5.7	7.9	-
경기소비재	자동차 및 부품	8.7	7.0	-	6.7	-	-	47.4	41.8	7.7	7.7	7.5	-
	내구재 및 의류	1.5	1.4	-	3.4	-	-	7.4	21.2	14.6	5.8	2.2	-
	소비자서비스	2.2	1.8	-	2.4	-	-	16.5	-	5.7	4.9	14.7	13.4
	경기소비재 유통	1.2	0.8	-	2.0	-	-	-	-	8.9	4.8	3.2	-
필수소비재	필수소비재 유통	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	음식료 및 담배	4.9	4.8	-	2.2	-	-	16.5	-	7.0	5.9	0.0	-
	개인 및 가정 용품	2.3	1.8	-	1.9	-	-	12.3	-	-	-	-	-
헬스케어	헬스케어 장비 및 서비스	0.8	1.4	-	1.6	-	-	-	11.4	-	-	6.6	4.1
	제약	3.3	2.9	-	6.1	-	-	-	15.4	-	-	4.6	-
금융	은행	26.1	30.4	-	10.8	-	-	-	-	-	-	5.4	-
	금융 서비스	3.3	5.2	-	13.6	-	-	-	-	-	14.4	4.5	13.3
	보험	1.6	1.5	-	3.3	-	-	-	-	-	-	-	-
IT	소프트웨어	11.5	10.4	-	7.3	-	-	-	-	27.1	2.8	8.0	25.4
	IT 하드웨어	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.7
	반도체 및 장비	-	-	-	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-
커뮤니케이션	통신	4.9	4.9	-	3.7	-	-	-	-	-	2.4	0.0	2.6
	미디어 및 엔터테인먼트	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.5
유틸리티	유틸리티	2.8	2.4	-	2.9	-	-	-	-	6.0	6.0	-	-
부동산	리츠	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	부동산 개발	-	-	-	3.6	-	-	-	-	-	-	-	-
	미분류	0.0	-1.9	-	0.1	-	-	0.0	0.0	0.2	0.0	9.7	9.6

참고: 2025년 11월 13일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

(참고) 미국 상장 인도 ETF 섹터별 비중 ①

GICS1	GICS2	iShares MSCI India ETF	Franklin FTSE India ETF	iShares MSCI India Small-Cap ETF	iShares India 50 ETF	First Trust India NIFTY 50 Equal Wtd ETF	Direxion Daily MSCI India Bull 2x ETF	Wisdom Tree India Earnings ETF	Invesco India ETF	VanEck India Growth Leaders ETF
에너지	에너지	9.1	8.4	0.9	10.3	6.0	-	8.7	9.8	3.9
소재	소재	8.0	8.9	12.0	6.3	12.1	-	7.4	9.7	5.0
산업재	산업재	7.8	7.5	16.9	5.8	7.0	-	3.9	7.9	21.3
	상업 서비스	0.1	0.2	2.2	-	-	-	0.3	0.2	1.3
	운송	1.7	1.6	1.2	2.0	4.1	-	0.5	1.7	-
경기소비재	자동차 및 부품	8.5	8.3	6.4	6.8	8.8	-	4.1	8.3	4.2
	내구재 및 의류	1.7	1.7	4.1	1.3	2.2	-	0.5	1.7	-
	소비자 서비스	1.4	1.8	2.1	1.8	1.8	-	0.2	0.6	-
	경기소비재 유통	1.0	1.0	1.6	0.8	1.8	-	0.1	0.6	4.0
필수소비재	필수소비재 유통	0.5	0.4	0.2	-	-	-	0.1	-	-
	음식료 및 담배	3.5	3.4	3.3	4.7	6.0	-	1.4	3.5	0.9
	개인 및 가정 용품	2.2	2.3	0.7	1.8	1.8	-	0.6	2.2	-
헬스케어	헬스케어 장비 및 서비스	1.2	1.4	4.6	1.3	3.7	-	0.4	1.5	0.1
	제약	4.4	4.6	9.0	2.9	5.9	-	2.4	5.0	8.2
금융	은행	20.2	17.3	3.3	30.1	10.1	-	12.1	16.6	22.4
	금융 서비스	7.1	7.4	14.2	5.1	8.4	-	0.7	7.2	9.4
	보험	2.2	2.1	2.0	1.5	4.1	-	0.6	0.4	-
IT	소프트웨어	9.1	8.7	4.9	10.1	10.0	-	5.2	9.8	10.3
	IT 하드웨어	-	0.2	2.1	-	-	-	0.2	0.1	0.3
	반도체 및 장비	0.2	0.2	0.2	-	-	-	-	0.1	0.9
커뮤니케이션	통신	4.7	4.1	0.3	4.8	2.1	-	1.1	4.4	7.5
	미디어 및 엔터테인먼트	0.3	0.4	1.3	-	-	-	0.1	0.4	-
유틸리티	유틸리티	3.6	4.1	2.7	2.4	3.7	-	3.8	3.5	-
부동산	리츠	-	0.2	2.0	-	-	-	0.0	0.2	-
	부동산 개발	1.6	1.1	1.5	-	-	-	0.5	0.9	0.2
	미분류	0.0	2.7	0.3	-0.1	0.5	-	45.4	3.7	0.3

참고: 2025년 11월 13일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

(참고) 미국 상장 인도 ETF 섹터별 비중 ②

GICS1	GICS2	Columbia India Consumer ETF	INQQ The India Internet ETF	VanEck Digital India ETF	Range India Financials ETF	Global X India Active ETF	Matthews India Active ETF	Simplify Tara India Opportunities ETF	Goldman Sachs India Equity ETF	Wisdom Tree India Hedged Equity
에너지	에너지	-	8.3	8.8	-	10.0	3.5	-	3.2	12.2
소재	소재	-	-	-	-	5.6	3.7	2.4	8.9	7.8
산업재	산업재	1.7	2.6	0.7	-	7.4	2.2	13.5	7.0	6.2
	상업 서비스	-	-	2.6	-	-	1.5	2.1	1.1	-
	운송	-	-	-	-	3.0	1.9	-	-	1.7
경기소비재	자동차 및 부품	39.9	-	-	-	4.0	7.2	16.6	8.5	8.9
	내구재 및 의류	7.7	-	2.8	-	3.0	3.5	5.8	5.8	1.6
	소비자 서비스	9.1	23.3	10.5	-	2.3	13.2	9.6	2.6	2.1
	경기소비재 유통	3.8	12.5	0.6	-	1.3	4.9	-	2.4	0.6
필수소비재	필수소비재 유통	3.1	-	-	-	2.4	-	4.4	0.3	0.6
	음식료 및 담배	24.8	-	-	-	3.5	4.4	15.9	3.1	4.2
	개인 및 가정 용품	9.7	1.2	-	-	-	2.5	-	2.5	2.2
헬스케어	헬스케어 장비 및 서비스	-	-	0.5	-	2.7	2.5	4.4	2.4	1.5
	제약	-	-	-	-	-	5.4	3.6	6.3	4.1
금융	은행	-	-	-	-	23.8	19.4	10.0	17.4	21.8
	금융 서비스	-	28.3	10.2	-	3.7	6.3	-	8.9	0.9
	보험	-	8.1	3.1	-	6.5	2.7	-	3.3	2.1
IT	소프트웨어	-	7.1	40.3	-	8.9	6.8	-	8.5	11.9
	IT 하드웨어	-	-	1.9	-	-	1.1	-	0.4	-
	반도체 및 장비	-	-	-	-	-	-	-	0.2	-
커뮤니케이션	통신	-	-	14.9	-	5.4	3.2	7.6	2.6	4.8
	미디어 및 엔터테인먼트	-	10.1	3.1	-	-	-	4.3	1.1	0.7
유틸리티	유틸리티	-	-	-	-	2.6	-	-	1.2	3.6
부동산	리츠	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	부동산 개발	-	-	-	-	3.5	-	-	2.4	0.2
	미분류	0.3	-1.5	0.0	-	0.2	4.4	0.0	0.0	0.3

참고: 2025년 11월 13일 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

MEMO

Compliance Notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
  따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA