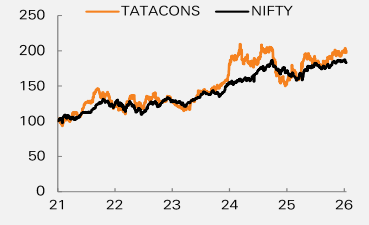
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.15

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**INR 1,450**
현재주가(26/01/14)	INR 1,171.4
상승여력	23.8%

NSE(p)	26,666
EPS 성장률(26F,%)	23.0
P/E(27F,x)	61.5
배당수익률(%)	0.7
시가총액(십억INR)	1,159
시가총액(조원)	18.9
유통주식수(백만주)	562.0
60일 평균 거래대금(백만INR)	1,866
52주 최저가(INR)	926.1
52주 최고가(INR)	1,221

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.2	8.3	22.6
상대주가	2.8	7.3	13.3



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

TATACONS IN · 필수소비재 · 인도

타타 컨슈머 프로덕트

프리미엄을 정당화하는 성장 가시성

FY3Q26 프리뷰: 실적 회복 지속

전년 실적 부진에 따른 기저 효과와 원재료 가격 안정, 매출 성장 회복이 동시에 작용하며 동사의 FY3Q26 매출과 EBITDA는 각각 505억 루피(+13.6% YoY), 71억 루피(+25.5% YoY)를 기록해 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다.

인도 식품 부문의 핵심 사업인 소금 부문은 높은 한 자릿수 수준의 안정적인 물량 성장을 지속할 것으로 보이며, RTD 음료와 타타 삼판(Tata Sampann) 등 성장 사업 부문은 25% 이상의 고성장이 예상된다. 또한 차(tea) 원재료 가격 안정에 힘입어 EBITDA 이익률은 전년 대비 1.3%p 개선될 것으로 전망된다.

FY27년에도 견고한 성장 지속 전망

프리미엄 제품군의 빠른 성장과 원재료 가격 안정에 따른 이익률 개선에 힘입어, 동사의 FY27년 매출과 EBITDA는 각각 전년 대비 10.2%, 14.5% 성장할 것으로 예상된다. 경영진은 핵심 사업인 음료·식품 부문의 물량 성장을 장기적으로 한 자릿수 수준으로 유지하는 한편, 인수합병(M&A)을 기반으로 한 신규 성장 사업군에서는 연 30% 이상의 성장을 목표로 하고 있다. 또한 원재료 조달 효율화와 매출 믹스 개선을 통해 EBITDA 이익률을 현재 14% 수준에서 매년 50~100bp씩 단계적으로 개선하겠다는 계획이다.

매수 의견 유지

동사의 향후 3년 EPS CAGR은 19.6%로 예상되며, 이는 업계 평균을 상회하는 견조한 성장 전망이다. 매수 투자 의견을 유지한다. 동사의 목표주가는 FY27년 기준 주가수익비율(P/E) 76.1배를 적용하였으며, 이는 주요 필수소비재 기업 평균 대비 약 50%의 프리미엄을 반영한 수준이다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	152.1	176.2	194.7	214.6	236.0
영업이익 (십억INR)	19.5	19.0	22.3	26.8	31.0
영업이익률 (%)	12.8	10.8	11.4	12.5	13.1
순이익 (십억INR)	11.5	12.8	15.7	18.8	21.9
EPS (INR)	12.2	12.9	15.9	19.0	22.1
ROE (%)	6.7	6.6	7.2	8.3	9.3
P/E (배)	96.3	90.7	73.7	61.5	52.9
P/B (배)	6.4	5.4	5.2	5.0	4.8

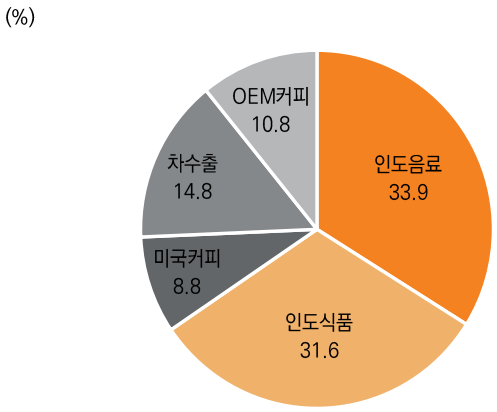
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 타타 컨슈머 프로덕트 FY3Q26 실적 프리뷰 (십억INR)

	3Q26F	3Q25	% Chg (YoY)	3Q26 (예상치)	차이(%)
매출액	50.5	44.4	13.6	50.4	0.3
EBITDA	7.1	5.6	25.5	7.2	-1.2
당기순이익	4.1	2.8	44.9	4.2	-3.0
이익률 (%)					
EBITDA이익률	14.0	12.7	133bps	14.3	-22bps
당기순이익률	8.1	6.4	175bps	8.4	-28bps

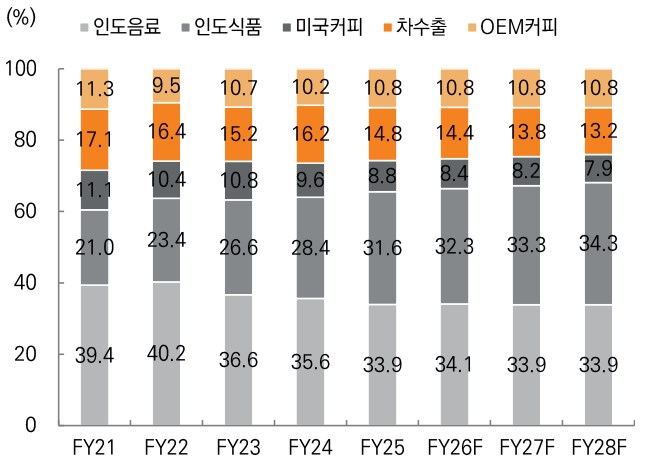
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업영역별 매출 비중 (FY25년)



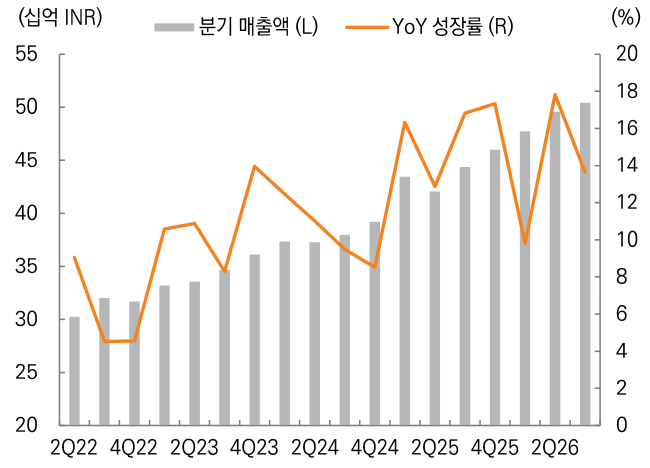
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업영역별 매출 비중 추이



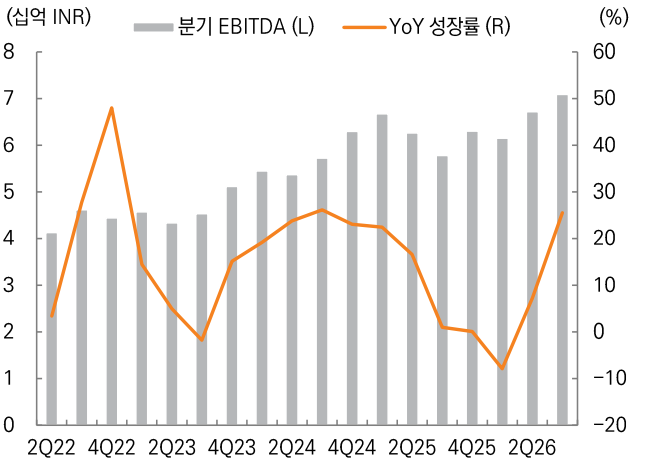
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 타타 컨슈머 프로덕트 분기 매출 성장률 추이



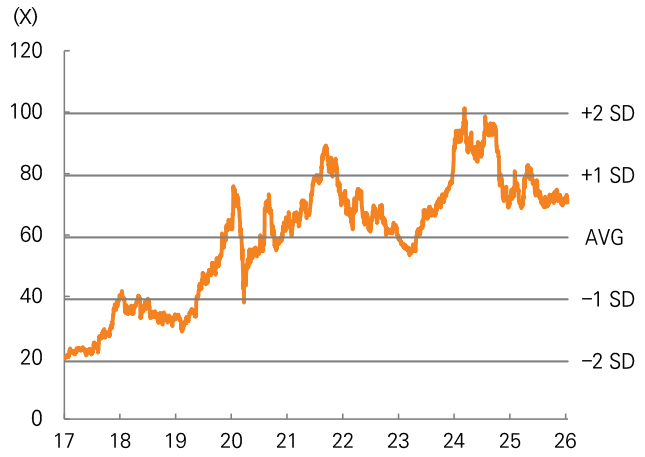
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 타타 컨슈머 프로덕트 분기 EBITDA 성장률 추이



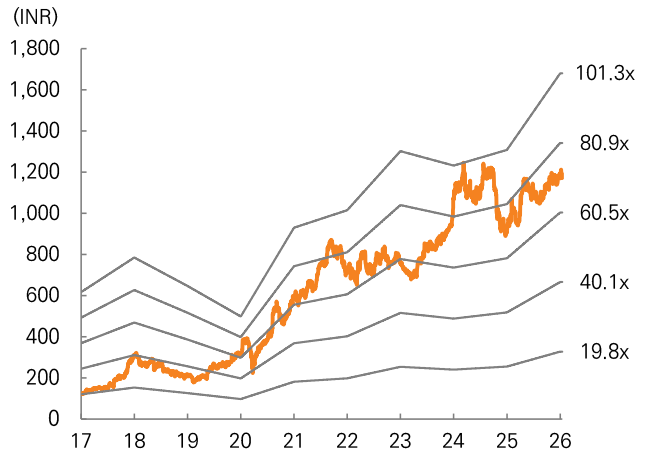
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



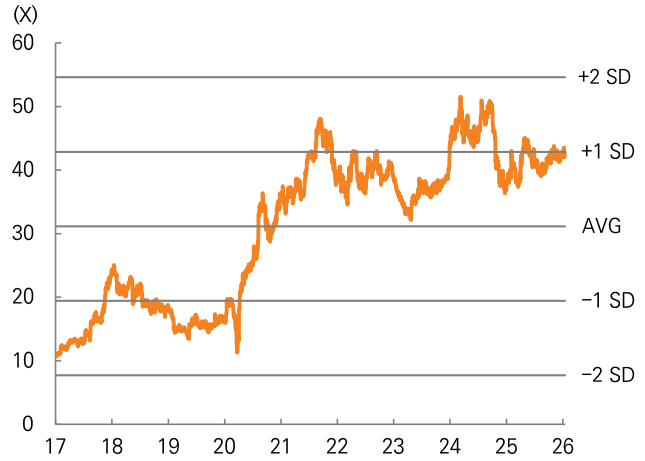
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 P/E 밴드차트



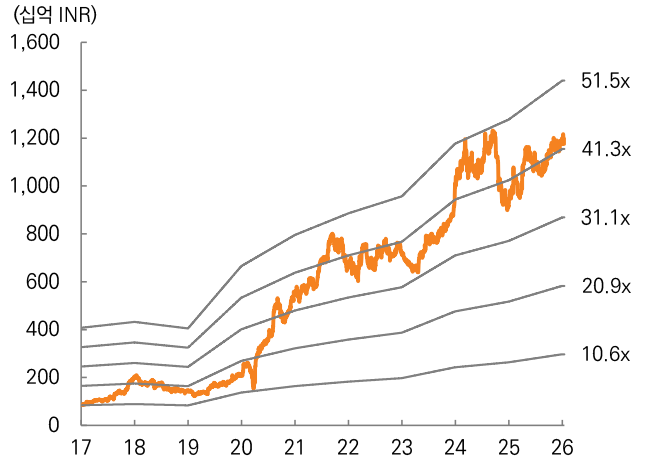
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



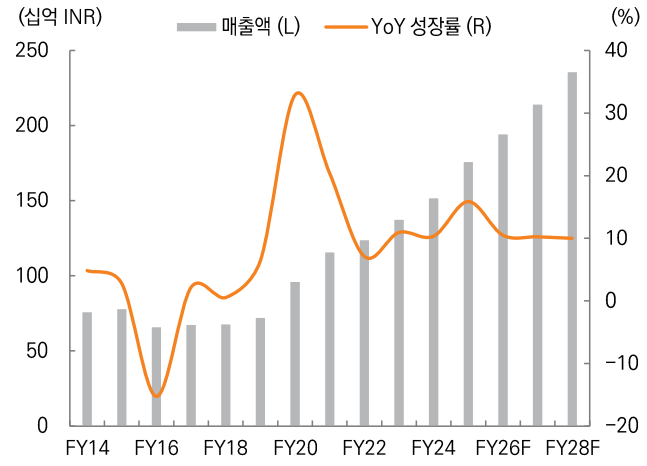
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



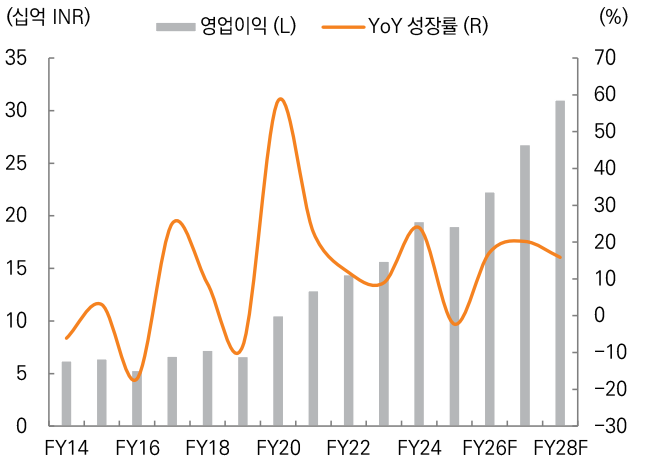
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 매출액 및 YoY 성장률 추이



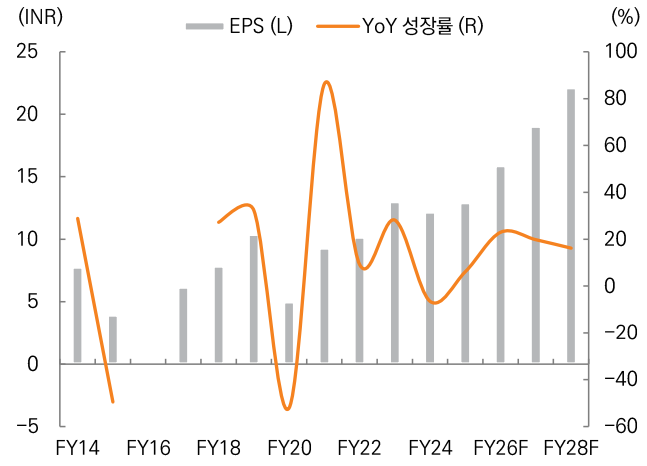
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 영업이익 및 YoY 성장률 추이



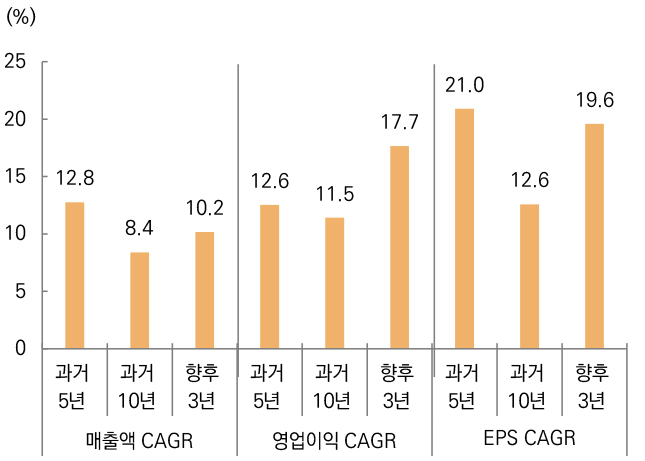
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. EPS 및 YoY 성장률 추이



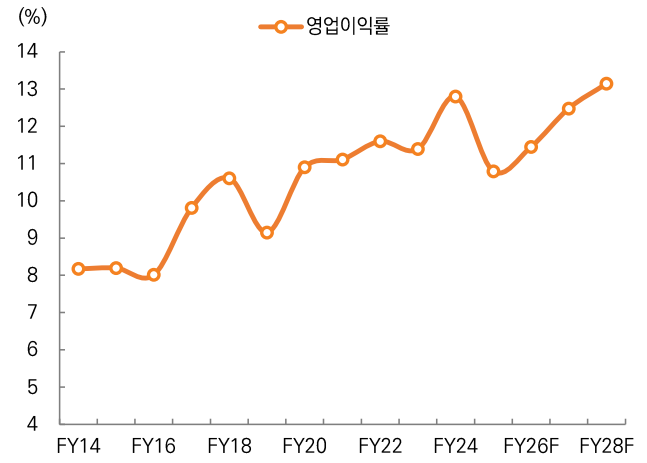
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 매출액/영업이익/EPS 연평균 성장률(CAGR) 추이



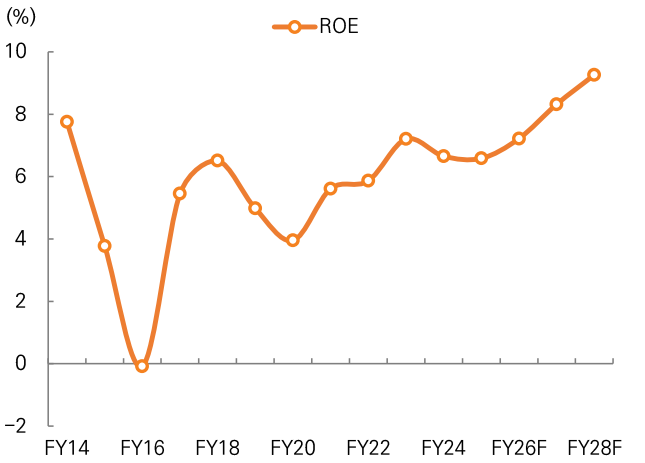
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. ROE 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	**176.2**	**194.7**	**214.6**	**236.0**
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	-	-	-	-
영업비용	157.2	167.9	183.6	236.0
영업이익	**19.0**	**22.3**	**26.8**	**31.0**
비영업손익	-1.2	-0.4	-0.6	-0.6
세전사업손익	17.8	21.8	26.2	30.4
법인세비용	4.9	6.0	7.2	8.4
당기순이익	**12.9**	**15.8**	**19.0**	**22.0**
지배주주순이익	12.8	15.7	18.8	21.9
비지배주주순이익	0.1	0.1	0.1	0.1

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	15.9	10.5	10.2	10.0
매출총이익증가율	-	-	-	-
영업이익증가율	-2.3	17.2	20.2	15.8
지배주주순이익증가율	11.1	23.0	19.8	16.2

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	-	-	-	-
영업이익률	10.8	11.4	12.5	13.1
지배주주순이익률	7.3	8.1	8.8	9.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	**89.7**	**109.9**	**127.7**	**146.9**
현금성자산	30.9	44.9	56.1	68.1
매출채권	8.7	9.6	10.6	11.7
재고자산	36.0	39.8	43.8	48.2
기타유동자산	14.1	15.6	17.2	18.9
비유동자산	**230.1**	**227.5**	**225.9**	**224.6**
투자자산	8.9	8.9	8.9	8.9
유형자산	27.8	25.3	23.6	22.3
무형자산	187.0	187.0	187.0	187.0
기타비유동자산	6.4	6.4	6.4	6.4
자산총계	**319.8**	**337.5**	**353.6**	**371.5**
유동부채	**58.4**	**66.1**	**70.8**	**75.9**
매입채무	35.1	38.8	42.7	47.0
단기차입금	16.6	20.0	20.0	20.0
기타유동부채	6.7	7.4	8.1	8.9
비유동부채	**47.5**	**49.5**	**51.6**	**53.9**
장기금융부채	6.6	6.6	6.6	6.6
기타비유동부채	40.8	42.8	45.0	47.3
부채총계	**105.9**	**115.6**	**122.4**	**129.8**
자본금	1.0	1.0	1.0	1.0
자본잉여금	99.8	99.8	99.8	99.8
이익잉여금	75.8	83.8	93.1	103.6
기타지배주주지분	23.4	22.8	22.2	21.6
비지배주주지분(연결)	13.9	14.4	15.0	15.7
자본총계	**213.9**	**221.9**	**231.2**	**241.7**
부채 및 자본총계	**319.8**	**337.5**	**353.6**	**371.5**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	**19.1**	**22.0**	**24.8**	**27.6**
당기순이익	12.8	15.8	19.0	22.0
감가상각비	6.0	6.0	5.6	5.3
운전자본변동	0.0	0.1	0.2	0.2
기타	0.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**-22.1**	**-3.5**	**-4.0**	**-4.0**
자본적 지출(CAPEX)	-4.6	-3.5	-4.0	-4.0
기타	-17.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**7.1**	**-4.4**	**-9.7**	**-11.6**
배당금	-7.4	-7.9	-9.7	-11.6
자본 증가	29.8	0.0	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	-15.3	3.4	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0
환율 변동 효과	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	4.1	14.1	11.2	12.0
기초현금*	26.8	30.9	44.9	56.1
기말현금*	30.9	44.9	56.1	68.1

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산

자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	90.7	73.7	61.5	52.9
P/B (배)	5.4	5.2	5.0	4.8
EV/EBITDA (배)	46.0	40.3	34.8	30.7
EPS(INR)	12.9	15.9	19.0	22.1
BPS(INR)	216.2	224.2	233.6	244.2
DPS(INR)	7.9	9.8	11.7	13.6
매출채권회전율 (회)	19.9	21.3	21.2	21.2
재고자산회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전율 (회)	-	-	-	-
ROA (%)	4.3	4.8	5.5	6.1
ROE (%)	6.6	7.2	8.3	9.3
차입금/자기자본 (%)	10.9	12.0	11.5	11.0
유동비율 (%)	153.6	166.2	180.3	193.5
순차입금/자기자본 (%)	-3.6	-8.2	-12.7	-17.2

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.