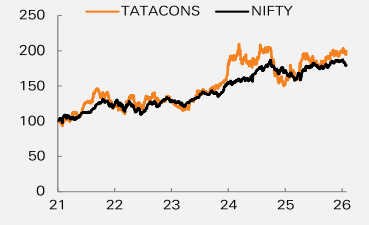
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.1.28

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 1,450
현재주가(26/01/27)	INR 1,187.4
상승여력	22.1%

NSE(p)	25,178
EPS 성장률(26F,%)	23.3
P/E(27,x)	62.4
배당수익률(%)	0.7
시가총액(십억INR)	1,175
시가총액(조원)	18.4
유통주식수(백만주)	555.8
60일 평균 거래대금(백만INR)	1,866
52주 최저가(INR)	930.1
52주 최고가(INR)	1,221

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.0	12.0	23.5
상대주가	4.9	10.7	14.5



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

TATACONS IN · 필수소비재 · 인도

타타 컨슈머 프로덕트

견고한 실적과 구조적 성장의 결합

FY3Q26 리뷰: 시장 기대치에 부합한 견조한 실적

동사의 FY3Q26 매출과 EBITDA는 각각 511.2억 루피(+15.0% YoY), 72.1억 루피(+27.6% YoY)를 기록하며, EBITDA 기준으로 시장 기대치에 부합하는 실적을 달성하였다. 인도 음료 부문(매출 비중 33.9%)은 전년 동기의 높은 기저 영향으로 전년 대비 6.6% 성장에 그쳤으나, 인도 식품 부문(31.6%)과 수출 부문(23.6%)이 각각 전년 대비 약 20%에 가까운 성장을 기록하며 전체 매출 성장을 견인하였다.

인도 식품 부문에서는 소금 매출이 특정 지역을 중심으로 한 유통 프로모션 강화에 힘입어 물량 기준 전년 대비 15% 증가하였다. 여기에 타타 삼판을 비롯한 주요 성장 브랜드들의 고성장이 더해지며, 인도 식품 부문 매출은 전년 대비 19% 증가하였다. 타타 삼판과 노리시코를 중심으로 한 주요 성장 포트폴리오 매출은 전년 대비 29% 성장하며 견조한 성장세를 이어갔다. 한편 원재료비 안정과 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과로 EBITDA는 전년 대비 27.6% 증가하였다.

FY27년에도 안정적인 성장 흐름 지속 전망

프리미엄 제품 비중 확대와 원재료 가격 안정에 힘입어, 동사의 FY27년 매출과 EBITDA는 각각 전년 대비 10.2%, 14.5% 성장할 것으로 전망된다. 경영진은 인도 음료·식품 핵심 사업에서 중기적으로 한 자릿수 물량 성장을 유지하는 한편, 인수합병으로 확보한 성장 사업군에서는 연 30% 이상의 고성장을 목표로 하고 있다. 또한 원재료 조달 효율화와 고마진 제품 중심의 매출 믹스 개선을 통해 EBITDA 이익률을 현재 약 14% 수준에서 매년 50~100bp씩 단계적으로 개선할 계획이다.

매수 의견 유지

동사는 필수소비재 산업 전반의 낮은 성장 환경 속에서도 프리미엄 제품 포트폴리오 확대와 적극적인 인수합병 전략을 병행하며 차별화된 성장 동력을 구축해 왔고, 해당 전략은 점진적으로 가시적인 성과로 이어지고 있다. 향후 3년간 동사의 EPS 연평균 성장률(CAGR)은 19.6%로 예상되며, 이는 업계 평균을 상회하는 수준이다. 매수 의견을 유지한다.

동사의 목표주가는 FY27년 예상 주가수익비율(P/E) 76.1배를 적용해 산출하였으며, 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)	97.6	91.9	74.7	62.4	53.7
P/B (배)	6.4	5.5	5.3	5.1	4.9

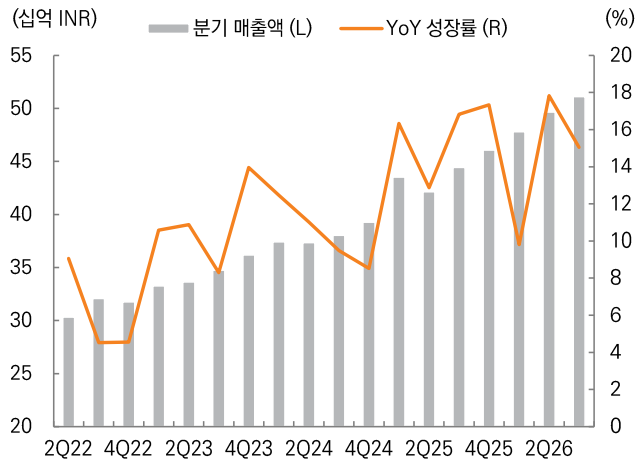
주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 타타 컨슈머 프로덕트 FY3Q26 실적 리뷰 (십억INR)

	FY3Q26	FY3Q25	% Chg (YoY)	FY3Q26 (예상치)	차이(%)
매출액	51.1	44.4	15.0	50.4	1.5
인도음료	16.2	15.2	6.6	-	-
인도식품	16.6	13.9	19.0	-	-
수출	13.0	11.1	17.8	-	-
OEM커피 및 기타	5.3	4.3	24.9	-	-
EBITDA	7.2	5.6	27.6	7.2	0.4
당기순이익	3.8	2.8	37.9	4.0	-4.3
이익률 (%)					
EBITDA이익률	14.1	12.7	139bps	14.3	-16bps
당기순이익률	7.5	6.3	125bps	8.0	-46bps

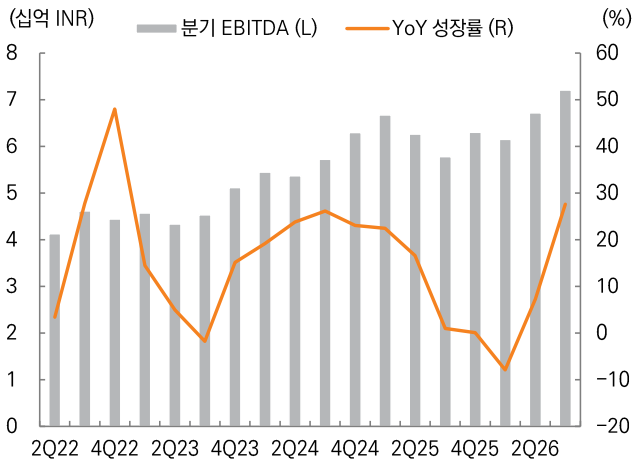
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 타타 컨슈머 프로덕트 분기 매출 성장률 추이



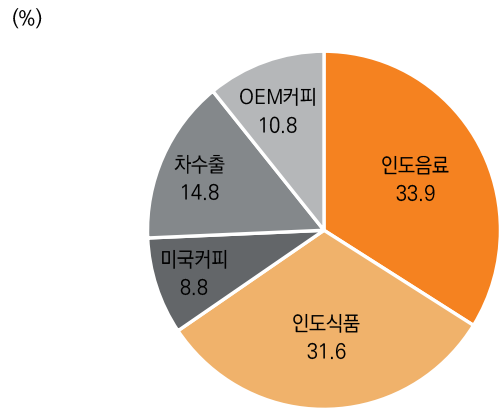
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 타타 컨슈머 프로덕트 분기 EBITDA 성장률 추이



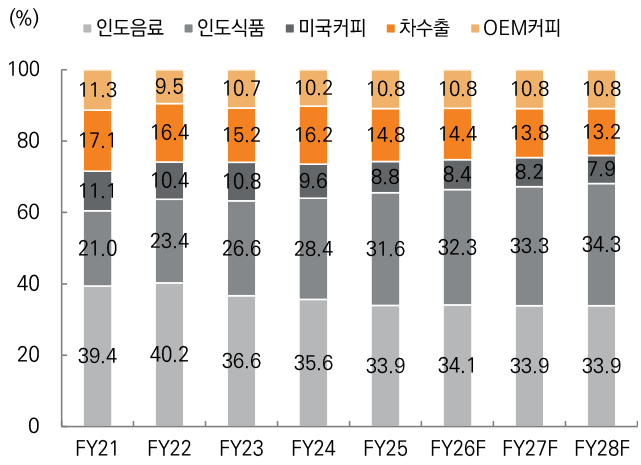
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 사업영역별 매출 비중 (FY25년)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 사업영역별 매출 비중 추이

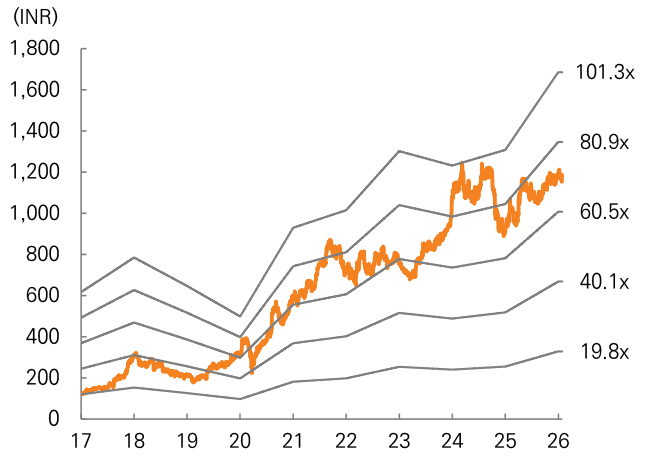


자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트

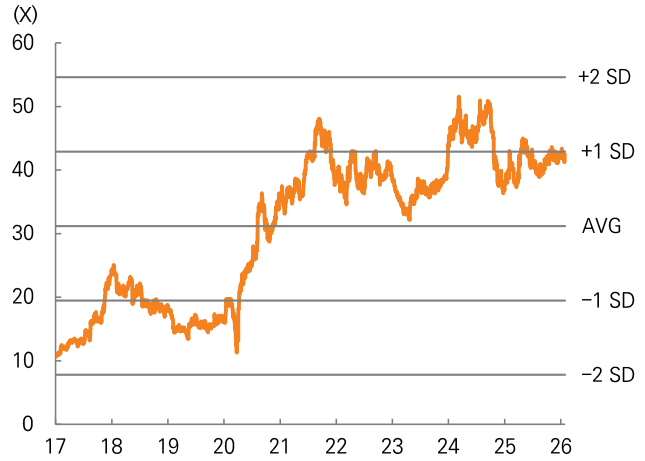
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 P/E 밴드차트



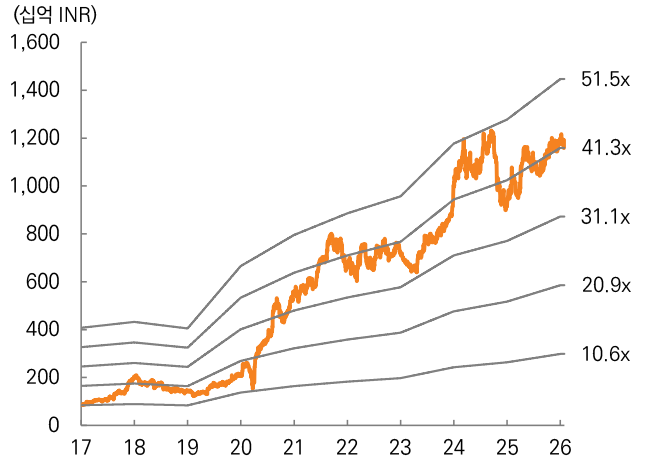
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



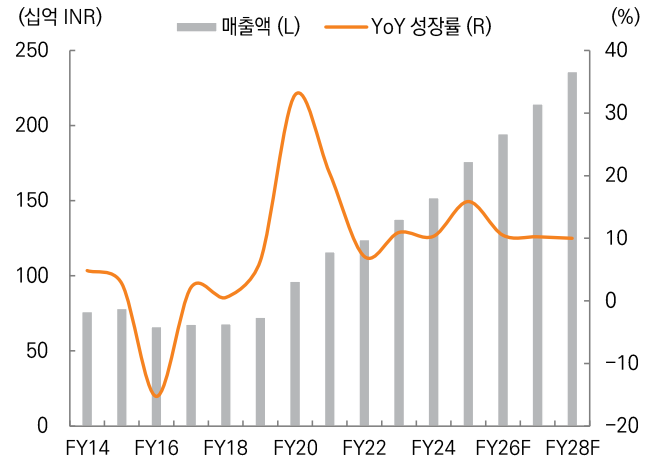
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



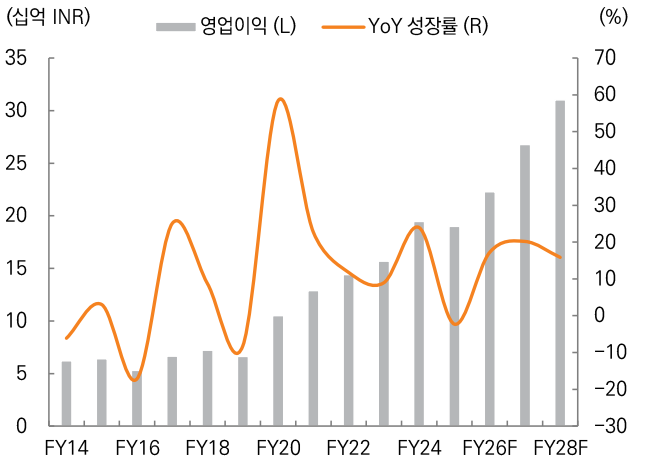
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 매출액 및 YoY 성장률 추이



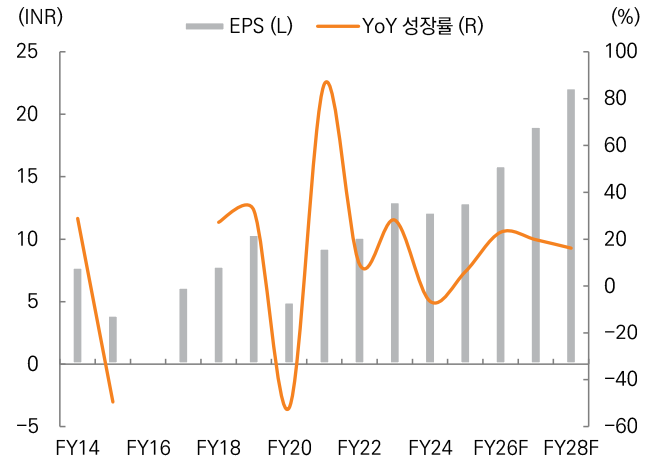
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 영업이익 및 YoY 성장률 추이



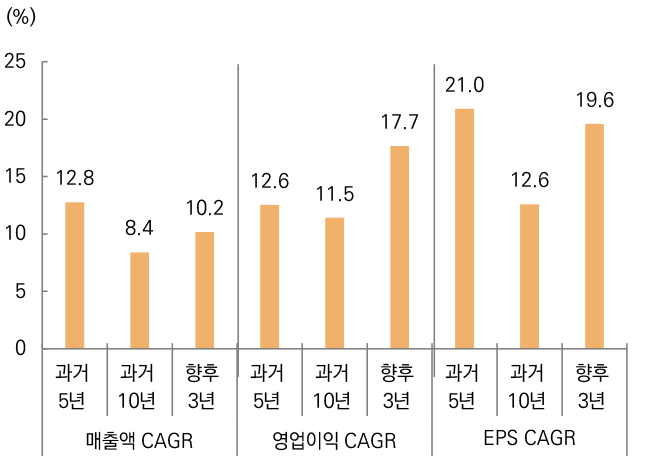
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. EPS 및 YoY 성장률 추이



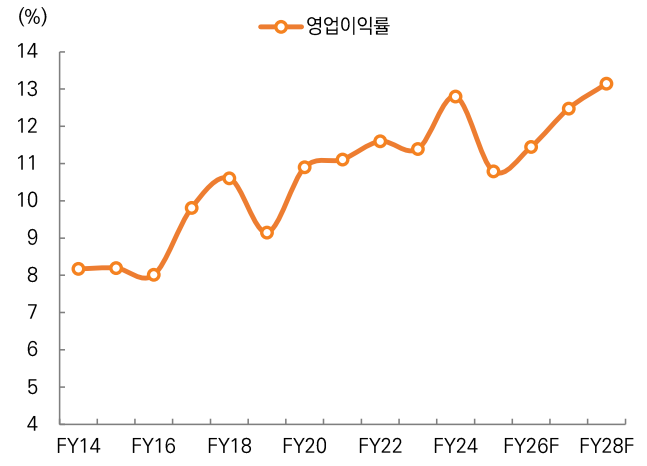
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 매출액/영업이익/EPS 연평균 성장률(CAGR) 추이



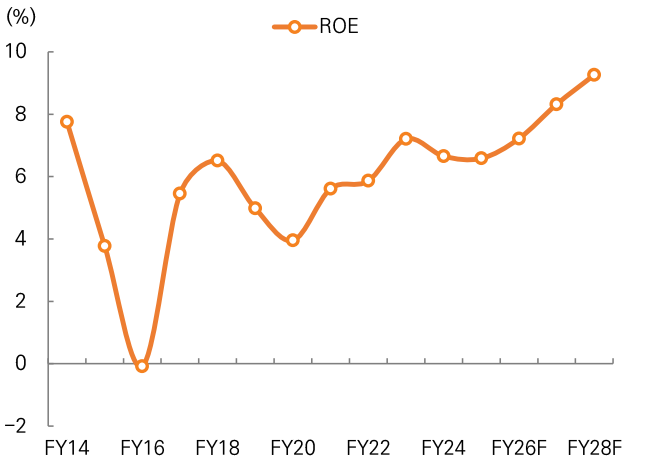
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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)	91.9	74.7	62.4	53.7
P/B (배)	5.5	5.3	5.1	4.9
EV/EBITDA (배)	46.7	40.8	35.3	31.2
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.