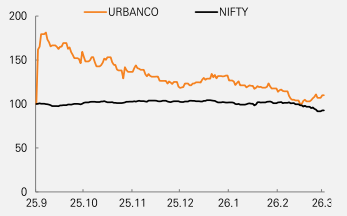
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.17

	Not Rated
Refinitiv 평균목표주가	INR 130
현재주가(26/03/16)	INR 113.2
상승여력	14.8%

NSE(p)	23,409
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(27F,x)	-
배당수익률(%)	-
시가총액(십억INR)	166
시가총액(조원)	2.7
유통주식수(백만주)	582
60일 평균 거래대금(백만INR)	-
52주 최저가(INR)	96.4
52주 최고가(INR)	201.1

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.0	-32.1	-
상대주가	4.9	-25.7	-



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

URBANCO IN · IT 서비스 · 인도

어반 컴퍼니

인도 홈서비스 플랫폼 선도 기업

인도 홈서비스 시장의 디지털 플랫폼화

어반 컴퍼니는 인도 도시 가정 내 생활 서비스를 온디맨드 방식으로 연결하는 플랫폼 기업이다. 매출은 인도 핵심 서비스가 71.4%, 제품 기반 사업(Native)이 18.1%, 해외 사업(UAE·싱가포르)이 약 10% 수준으로 구성된다. 서비스 권역 세분화와 교육·평가 시스템을 통해 품질을 통제하며, 기존 도시 내 서비스 밀도를 높이는 전략으로 침투율 확대와 성장을 추진하고 있다.

구조적 성장 국면에 진입한 인도 온라인 홈서비스 시장

인도 홈서비스 시장은 2024년 기준 약 5조 루피 규모로, 뷰티·청소·가전 수리 등 다양한 카테고리로 구성된 파편화된 산업이다. 영세 사업자가 대부분을 차지해 가격과 품질의 비일관성이 존재하며, 이러한 구조는 플랫폼 기반 서비스 확장의 기회를 제공한다. 시장 규모는 도시화와 소득 증가에 힘입어 FY30년 약 8.9조 루피로 확대될 전망이며, 특히 온라인 플랫폼 부문은 연평균 22.9% 성장하며 시장 재편을 이끌 것으로 예상된다.

기존 도시 침투율 확대 중심의 플랫폼 확장 전략

최근 뭄바이 현지 법인과 협업하여 진행한 기업 탐방을 통해, 경영진은 신규 도시 확장보다 기존 47개 도시 내 서비스 권역을 세분화하고 운영 밀도를 높이는 전략을 통해 성장을 추진하고 있음을 확인할 수 있었다. 이동거리 단축과 가동률 개선을 통해 서비스 효율과 전문가 소득을 동시에 높이고 있으며, UAE·싱가포르 등 해외 사업과 RO 정수기 중심 제품 사업도 병행 확장 중이다. 또한 고빈도 서비스인 Insta Help와 교육·복지 기반 파트너 생태계 구축을 통해 플랫폼 사용 빈도와 장기 성장 기반을 강화하고 있다.

구조적 성장성과 네트워크 효과 반영한 밸류에이션 프리미엄

어반 컴퍼니는 FY27년 기준 P/S 8.3배에 거래되며 인도 뉴에이지 플랫폼 평균 대비 프리미엄이 형성되어 있다. 직접 비교 가능한 상장 홈서비스 플랫폼이 부재해 단순 멀티플 기준에서는 부담이 존재하지만, 높은 진입장벽과 공급자 네트워크 기반의 플랫폼 효과, 서비스 거래 중심 매출 구조를 고려하면 현재 프리미엄은 구조적 성장성과 장기 운영 레버리지를 반영한 것으로 판단된다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (백만INR)	8.3	11.4	15.4	19.7	24.5
영업이익 (백만INR)	-1.8	-0.7	-2.4	-1.5	0.4
영업이익률 (%)	-22.2	-6.0	-15.3	-7.6	1.5
순이익 (백만INR)	-0.9	-0.9	2.4	-1.3	-0.6
EPS (INR)	-	-	-0.9	-0.4	0.7
ROE (%)	-7.1	15.5	5.6	-2.9	4.1
P/E (배)	-	-	-	-	161.7
P/B (배)	-	-	8.0	7.4	7.1

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

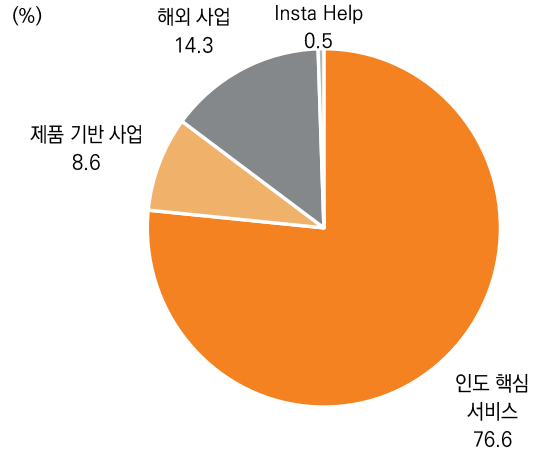
기업 개요: 인도 최대 온라인 홈서비스 플랫폼

비표준화 서비스 시장의 플랫폼화

어반 컴퍼니는 인도 도시 소비자를 대상으로 가정 내 생활 서비스를 온디맨드(예약 기반) 형태로 연결하는 홈서비스 플랫폼 기업이다.

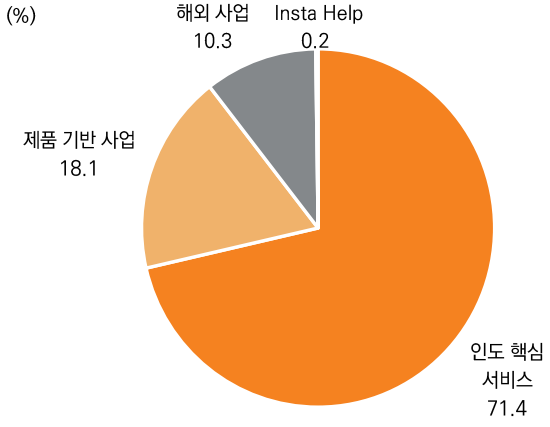
제공 서비스는 에어컨·가전 수리/점검, 청소, 해충 방제, 페인팅 등 홈케어 전반과 뷰티·미용, 집수리 등으로 구성되며, '검증된 서비스 전문가를 빠르게 배정하고, 표준화된 품질로 제공한다'는 철학에 기반한다. 경영진은 인도 도시 가구에서 청소·가사 보조 등 방문 인력이 일상적으로 활용되지만, 공급이 균일하지 못한 상태로 품질 편차와 신뢰 이슈가 상존한다는 점을 핵심 시장 기회로 제시한다.

그림 1. 어반 컴퍼니 총거래액(NTV) 구성 (1H26)



자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 어반 컴퍼니 매출 구성 (1H26)



자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 경쟁력: 운영 고도화와 도시 내 밀도 확대 전략

도시 밀도 기반 운영 모델

회사의 핵심 경쟁력은 (1) 서비스 권역을 세분화해 이동거리를 줄이고 응답 시간을 단축하는 운영 설계, (2) 교육·평가 기반의 서비스 퀄리티 통제 시스템, (3) 앱 기반 예약·재예약·AS/보증 등 소비자 신뢰 장치에 있다. 특히 경영진은 인도 핵심 사업에서 성장의 중심이 단순한 도시 확장이 아니라, 기존 도시 내에서 서비스 권역을 더 촘촘하게 재설계하고 공급 운영 모델을 고도화하는 '기존 도시 내에서의 침투율 제고'에 있다고 강조한다.

사업 포트폴리오 구성과 성장 축

① 인도 핵심 서비스
홈서비스 플랫폼 핵심 사업

첫째, 인도 핵심 서비스(India core services)이다(71.4%). 가장 큰 사업으로, 에어컨 수리·청소, 집 청소, 해충 방제, 페인팅, 뷰티 서비스 등 가정 방문형 서비스를 앱을 통해 예약·제공하는 본업이다. 쉽게 말해 인도판 홈서비스 플랫폼의 핵심 영역이다.

② 해외 사업
플랫폼 모델 해외 확장

둘째, 해외 사업(International)이다(10.3%). 인도에서 구축한 플랫폼 모델을 UAE와 싱가포르 등 해외 시장에 적용한 사업이며, 사우디아라비아는 현지 파트너와의 합작(JV) 형태로 운영한다. 즉, 인도에서 검증된 홈서비스 플랫폼을 중동·동남아 주요 도시로 확장하는 전략이다.

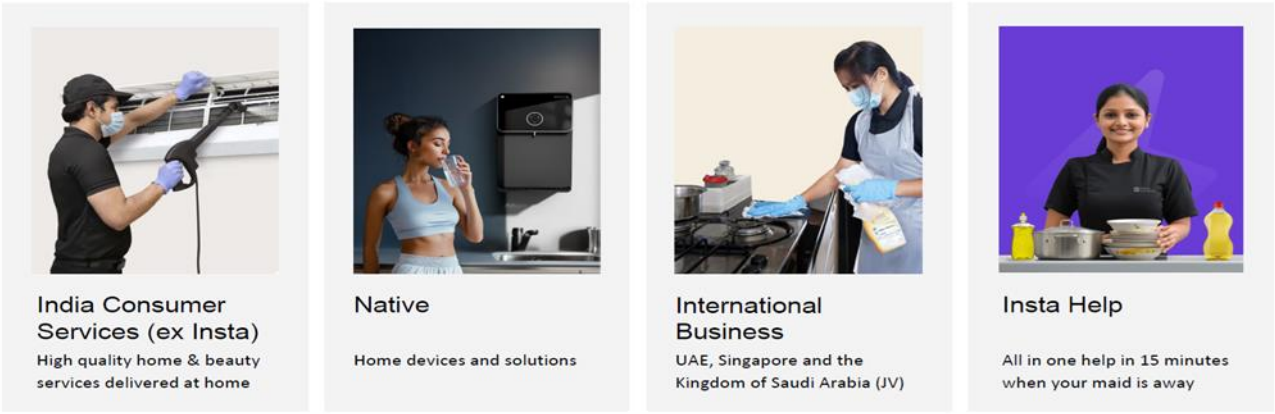
③ 제품 기반 사업
제품 판매·서비스 결합 모델

셋째, 제품 기반 사업(Native)이다(18.1%). 단순히 서비스를 중개하는 것을 넘어, 자체 브랜드 제품을 직접 판매하는 영역이다. 대표적으로 역삼투(RO) 정수기를 판매하고, 이후 유지관리·필터 교체 서비스까지 연결하는 구조를 갖는다. 제품 판매와 사후관리를 결합한 모델로 이해할 수 있다.

④ Insta Help
초단기 방문 서비스

넷째, Insta Help이다(0.2%). 기존 서비스보다 더 빠른 대응을 목표로 한 초단기 방문 서비스로, 15~60분 내 도착을 목표로 한다. 갑작스러운 청소·간단 수리·도우미 대체 수요 등을 흡수하는 카테고리이며, 고객의 이용 빈도를 높이기 위한 전략적 사업 영역으로 볼 수 있다.

그림 3. 어반 컴퍼니 주요 사업



자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

인도 홈서비스 시장 전망

5조 루피 규모 홈서비스 시장: 연평균 11.6% 성장 예상

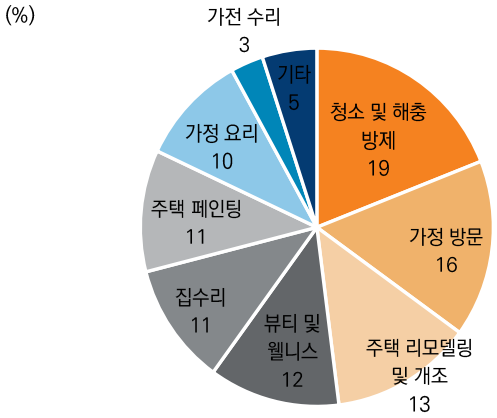
비조직화 시장의 플랫폼 전환

인도 홈서비스 시장은 뷰티 서비스, 청소, 집수리, 가전 수리 등 다양한 카테고리로 구성되며, 2024년 기준 총 시장 규모는 5조 루피를 상회하는 것으로 추정된다. 다만 시장은 여전히 비조직화된 사업자 중심의 파편화된 구조를 보이고 있어 가격 비일관성, 서비스 품질 편차, 서비스 가용성 부족 등의 구조적 비효율이 존재한다. 이는 서비스를 표준화하고 수요-공급 매칭 효율을 높이며 서비스 전문가의 소득 기회를 확대할 수 있는 어반 컴퍼니와 같은 기술 기반 플랫폼에 구조적인 성장 기회를 제공한다.

도시화 기반 시장 성장

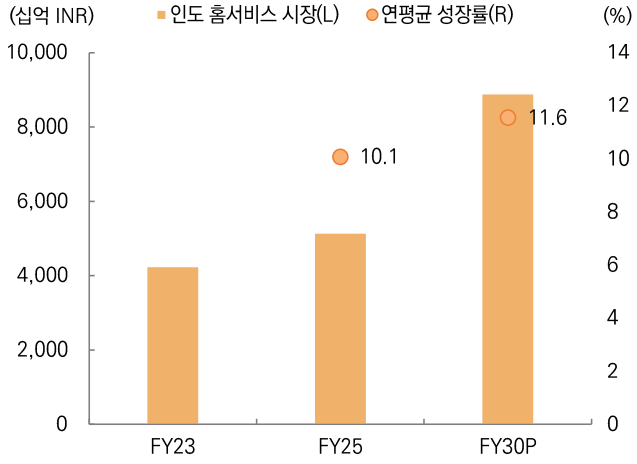
인도 홈서비스 시장은 FY25년 기준 5조 루피 규모로 추정되며, 향후 도시화 확대와 가처분 소득 증가에 힘입어 FY30년까지 연평균 11.6% 성장하여 약 8.9조 루피 규모로 확대될 것으로 전망된다.

그림 4. 인도 홈서비스 시장 카테고리별 시장 비중



자료: Redseer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 인도 홈서비스 시장 규모 전망



자료: Redseer, 미래에셋증권 리서치센터

파편화된 시장 속 플랫폼 기회: 인도 홈서비스 산업의 재편

5조 루피 홈서비스 시장

시장 구조 측면에서는 여전히 서비스 품질과 가격의 가시성이 낮은 영세 사업자가 대부분을 차지하는 구조이다. 다만 시간이 지날수록 영세 사업자의 비중은 점진적으로 하락하고, 브랜드 기반 오프라인 기업과 온라인 플랫폼 기업의 비중은 점차 확대될 것으로 예상된다.

플랫폼 비중 0.7% → 1.3%

온라인 플랫폼의 시장 비중은 아직 초기 단계이나 구조적인 확대 흐름이 나타날 전망이다. 우리는 어반 컴퍼니와 같은 온라인 플랫폼의 시장 비중이 FY23년 0.7%에서 FY30년 1.3% 수준까지 상승할 것으로 전망한다.

플랫폼 시장 연평균 22.9% 성장

이에 따라 온라인 플랫폼 부문은 FY25~FY30 기간 동안 연평균 22.9% 성장하며 전체 인도 홈서비스 시장 성장률(연평균 11.6%)을 크게 상회하는 고성장을 기록할 것으로 예상된다.

대도시 중심 온라인 침투 확대

글로벌 컨설팅 업체 레드시어(Redseer)에 따르면 현재 인도 온라인 홈서비스 수요의 약 85~90%는 상위 8개 대도시에 집중되어 있다. 이들 도시의 온라인 침투율은 현재 약 3.2% 수준이며 FY2030년에는 약 3.5%까지 상승할 것으로 전망된다. 이러한 대도시는 높은 가처분 소득과 밀집된 수요 구조, 디지털 서비스에 대한 높은 친숙도, 그리고 앱 기반 플랫폼에 대한 신뢰를 바탕으로 온라인 서비스 도입에 유리한 환경을 갖추고 있다.

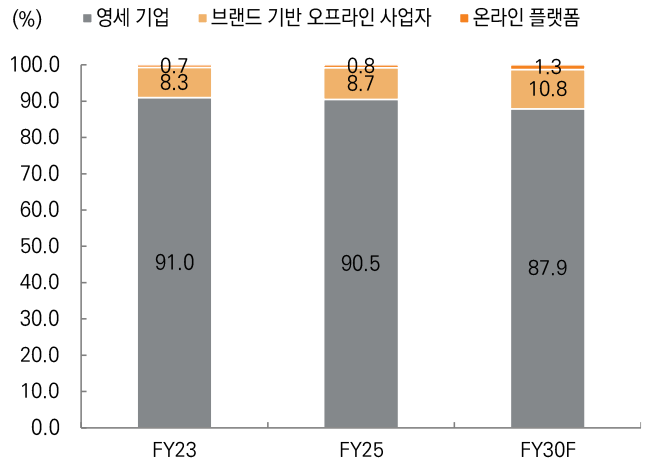
2선 도시 성장 잠재력

한편 상위 대도시 다음 단계의 약 50개 주요 도시도 새로운 성장 동력으로 부상하고 있다. 이들 도시는 맞벌이 가구 증가, 소비 수준의 상승, 디지털 접근성 개선, 그리고 경쟁이 상대적으로 덜 치열한 시장 구조 등의 특징을 보인다. 소비자들이 명확한 가격 구조와 검증된 서비스 전문가, 실시간 서비스 진행 확인 기능 등을 점차 중요하게 여기게 되면서 온라인 통합 플랫폼이 시장 점유율을 확대할 가능성이 높아지고 있다.

즉시 방문형 홈서비스 시장 형성

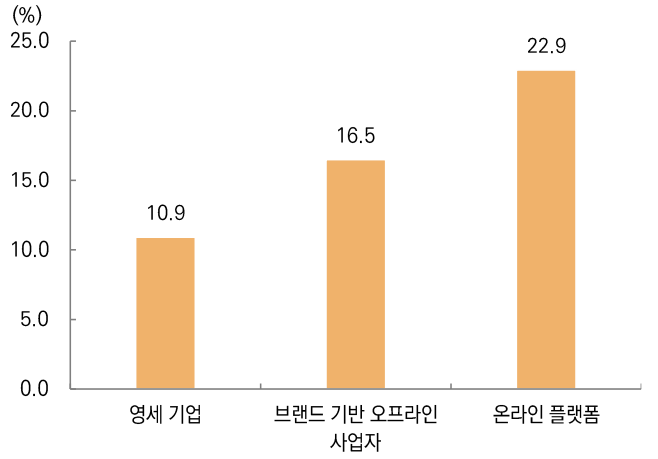
또한 도시 지역을 중심으로 즉시 방문형 홈서비스(Instant Home Services)라는 새로운 시장도 빠르게 형성되고 있다. 디지털 플랫폼이 인도 홈서비스 산업을 점차 체계화하는 가운데, 기존 예약 기반 수리 서비스나 대규모 청소 서비스와 달리 일상에서 갑작스럽게 발생하는 가사 업무를 즉시 해결하는 서비스 수요가 확대되고 있다. 예를 들어 파티 이후 청소, 가사 도우미가 부재한 상황에서의 설거지, 손님 방문 전에 집을 빠르게 정리하는 일과 같은 업무가 이에 해당한다. 이러한 서비스는 발생 빈도가 높고 즉각적인 대응을 필요로 하며, 비공식 가사 도우미 네트워크와 구조화된 플랫폼 서비스 사이의 간극을 메우는 온디맨드 가사 지원 시스템으로 자리 잡고 있다.

그림 6. 인도 홈서비스 시장 플레이어 구성 비중 추이



자료: Redseer, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 홈서비스 시장 플레이어 유형별 성장률 전망 (FY25-30P)



자료: Redseer, 미래에셋증권 리서치센터

경영진 장기 성장 전략: 기존 도시 내 밀도 확대 중심의 확장 전략

인도 핵심 서비스: 신규 도시 확장보다 서비스 권역 세분화에 집중

47개 도시 운영 밀도 확대

인도 핵심 서비스 부문은 회사의 핵심 사업으로, 최근 분기 전년 대비 21%의 성장률을 기록하였다. 최근 인도 핵심 서비스의 고성장은 신규 도시 진출보다는 기존 사업 지역 내 운영 효율성 개선에 기반한다. 회사는 현재 진출한 47개 도시 내에서 서비스 권역을 보다 세밀하게 재설계하고 공급 운영 모델을 고도화하는 방식으로 성장 전략을 추진하고 있다. 이러한 '서비스 권역 세분화' 전략을 통해 서비스 전문가의 이동 거리를 줄이고 서비스 응답 시간을 단축하는 구조를 구축하였다.

대기시간 2~4시간 → 30~60분

그 결과 과거에는 서비스 전문가가 기존 작업을 완료한 이후 추가 예약이 가능해지기까지 2~4시간이 소요되는 경우가 많았으나, 현재는 대부분 30~60분 이내 추가 예약 슬롯 확보가 가능한 수준으로 개선되었다. 또한 앱 내 "Instant" 기능을 통해 60분 이내 제공 가능한 서비스 범위도 확대되고 있다.

고밀화의 경제학: 이동거리 축소 → 가동률·소득 증가 → 플랫폼 효율 개선

서비스 권역 세분화를 통한 이동거리 축소와 가동률 구조 개선

서비스 권역 세분화 전략의 핵심 효과는 서비스 이행 시간 단축에 있다. 서비스 전문가의 커버 지역을 축소하면 이동 시간이 줄어들고, 그 결과 서비스 제공 가능 시간이 늘어나 가동률(utilization)이 상승하는 구조가 형성된다. 이는 서비스 전문가의 소득 증가로 이어지며, 동시에 플랫폼 입장에서는 서비스 제공 비용 절감과 이익률 개선 여력을 확보하게 된다.

전문가 가동시간 확대와 플랫폼·고객 사용자 경험 동시 개선

실제로 서비스 전문가의 평균 가동 시간은 FY22년 59시간에서 FY26년 9월 기준 91시간 수준까지 상승하였다. 고객 측면에서도 더 빠른 서비스 도착과 안정적인 품질을 경험할 수 있어 플랫폼 전반의 사용자 경험이 개선되는 효과가 나타난다.

초근거리 서비스 반경 전략을 통한 고밀도 운영 모델 구축

일부 지역에서는 서비스 제공 반경이 약 2km 수준까지 축소되었으며, 초단기 방문 서비스인 Insta Help의 경우 서비스 반경이 약 0.5km 수준까지 좁아졌다. 이러한 고밀화 전략은 이동 시간 단축뿐 아니라 서비스 인력 배정 효율을 높이고 신규 수요 창출에도 기여하는 구조로 평가된다.

기존 도시 침투율 확대 중심의 선택적 도시 확장 전략

경영진은 향후 성장률을 시장 평균 성장률(11.6%)의 최소 두 배 수준으로 유지하는 것을 목표로 하고 있으며, 단기적으로는 기존 47개 도시 내 침투율 확대에 집중하면서 향후 몇 개 분기 동안 제한된 수의 신규 도시를 선별적으로 추가 진입하는 방식으로 확장을 추진할 계획이다.

해외 사업: UAE·싱가포르 중심 고성장, 고밀화 기반 운영 전략 적용

UAE·싱가포르 중심 해외 사업의 고성장 초기 단계

해외 사업은 투자자들에게 상대적으로 주목받지 못한 영역이지만 최근 성장 속도가 빠르게 나타나고 있다. 회사는 현재 UAE, 싱가포르, 사우디아라비아에 진출해 있으며, UAE와 싱가포르 시장에서는 최근 분기 기준 전년 대비 약 70% 수준의 높은 성장률을 기록하였다.

현지 소비자와 인도인 커뮤니티 기반 해외 수요 구조

이러한 성장은 인도 사업과 마찬가지로 서비스 권역 세분화 전략을 기반으로 이루어지고 있다. 서비스 공급 밀도가 높아질수록 가격 경쟁력을 확보할 수 있고, 파트너 가동률이 개선되면서 플랫폼 성장 속도 역시 가속되는 구조가 형성된다. 해외 시장의 주요 고객층은 현지 소비자와 현지에 거주하는 인도인 커뮤니티 모두를 포함한다.

제품 기반 사업: RO 정수기 중심 고성장, 서비스 대비 높은 마진 구조

제품 판매와 유지관리 서비스 결합형 고마진 사업 모델

제품 기반 사업(Native)은 자체 브랜드 제품 판매와 사후 서비스 제공을 결합한 모델로, 올해 전년 대비 약 150%의 높은 성장률을 기록하였다. 다만 아직 사업 초기 단계로 손익분기점에는 도달하지 못한 상태이며, 향후 몇 개 분기 내 흑자 전환이 가능할 것으로 예상된다.

특히 역삼투(RO) 정수기를 중심으로 제품 판매와 유지관리 서비스를 결합한 구조는 장기적으로 서비스 사업 대비 높은 마진 구조를 형성할 가능성이 있다.

Insta Help: 이용 빈도 확대를 위한 전략적 신규 카테고리

고빈도 수요 기반 플랫폼 락인(lock-in) 구조 강화

Insta Help는 상장 이후 전략적으로 확대하고 있는 신규 서비스 카테고리로, 최근 분기 약 160만 건의 주문을 처리하며 성장세를 보이고 있다. 해당 서비스는 약 1년 전 시범 도입되었으며 향후 1년 내 월 100만 건 수준의 주문 규모에 도달할 가능성이 있는 것으로 평가된다.

초기 도입 지역에서는 고객 1인당 지출 수준이 기존 핵심 서비스와 유사한 수준까지 상승하고 있으며, 일부 지역에서는 Insta Help가 기존 핵심 서비스와 유사한 규모로 확대되는 흐름도 나타나고 있다.

이 사업이 중요한 이유는 서비스 이용 빈도 구조 때문이다. 인도 핵심 서비스의 고객 연간 이용 빈도는 약 4~5회 수준에 그치는 반면, Insta Help는 월 2~4회 이용이 가능해 플랫폼의 일상적인 사용 빈도를 높이는 역할을 한다. 이를 통해 고객의 앱 체류도를 높이고, 향후 더 높은 수익성을 가진 서비스로의 교차 구매를 유도하는 전략적 기반을 마련할 수 있다.

공급 전략: 교육 인프라 기반의 서비스 전문가 양성

교육·복지 인프라 기반 서비스 파트너 생태계 강화

서비스 공급 측면에서는 교육 인프라 구축이 중요한 역할을 하고 있다. 회사는 인도 전역 17개 도시에 약 1.1만평 규모의 교육 공간과 400명 이상의 트레이너를 운영하며 자체 교육 커리큘럼을 통해 서비스 전문가를 양성하고 있다.

교육 기간은 서비스 카테고리와 숙련도에 따라 약 4~25일 수준으로 운영되며, 대표적인 에어컨 서비스의 경우 약 10일 정도의 교육 과정이 요구된다. 또한 서비스 성과가 우수한 파트너에게는 더 기술적인 서비스 영역으로 업그레이드할 수 있는 경로를 제공해 소득 상승 기회를 확대하고 있다.

이와 함께 금융기관 제휴를 통한 대출 제공, 상해·사망 보험 제공, 우수 파트너 가족을 위한 건강보험 확대 등 다양한 복지 프로그램을 운영하며 파트너 생태계 안정성도 강화하고 있다.

경쟁 구도: 핵심 서비스는 온라인 경쟁 제한적

인도 핵심 서비스 시장의 제한적 온라인 경쟁 구조

경쟁 환경은 사업 부문별로 차이가 나타난다. 인도 핵심 서비스의 경우 가장 큰 경쟁자는 여전히 오프라인 시장이며, 일부 지역 기반 플랫폼을 제외하면 의미 있는 규모의 온라인 경쟁자는 제한적인 상황이다. 이러한 구조는 높은 기술력, 교육 인프라, 운영 실행력이 동시에 요구되는 산업 특성에 기인한다.

UAE·싱가포르 해외 시장 내 로컬 플랫폼과의 경쟁 환경

반면 해외 시장에서는 경쟁이 존재한다. UAE 시장에서는 JustLife가 더 큰 플랫폼으로 평가되며, 싱가포르에서는 Helpling(로켓인터넷 계열)이 유사한 규모의 경쟁 플랫폼으로 자리잡고 있다.

Insta Help 카테고리 내 신규 플레이어 진입 확대

Insta Help 카테고리의 경우 경쟁 강도가 상대적으로 높으며, 스타트업인 Snabbit 등 신규 플레이어들이 시장에 진입하고 있다.

최근 실적 동향

전 사업 부문에서 견조한 성장세

FY3Q26분기에는 전 사업 부문에서 전반적으로 견조한 성장세가 나타났다. 총 거래액(NTV)은 전년 대비 32.5% 증가한 108.1억 루피를 기록했으며, 매출도 전년 대비 32.9% 증가한 38.3억 루피를 기록하였다.

핵심 서비스 성장과 사업 전반의 수익성 개선

인도 소비자 서비스 부문(인스타헬프 제외)의 총 거래액은 전년 대비 21% 성장하였고, 조정 EBITDA 마진은 총 거래액 대비 5.6%로 개선되었다(FY25년 3분기 4.4%). 이러한 성장과 수익성 개선은 신규 사용자 증가, 안정적인 매출 유지율, 그리고 축제 시즌 동안 핵심 카테고리에서의 수요 증가에 힘입은 것이다.

네이티브(Native) 사업과 해외 사업(UAE·싱가포르) 역시 순차적으로 마진이 개선되며 견조한 성장세를 기록하였다.

InstaHelp 투자 확대에 따른 단기 수익성 압박

조정 EBITDA는 1.7억 루피 손실을 기록하였다. 이는 분기 동안 빠르게 확장된 인스타헬프(InstaHelp)에 대한 투자 영향이 반영된 결과로, 해당 사업에서 6.1억 루피의 조정 EBITDA 손실이 발생했기 때문이다. 인스타헬프를 제외할 경우 핵심 사업은 4.4억 루피의 조정 EBITDA 이익을 기록하였다. 향후에도 인스타헬프에 대한 투자가 지속될 것으로 예상됨에 따라 단기적으로는 연결 기준 조정 EBITDA 손실이 이어질 가능성이 있으나, 핵심 사업은 여전히 수익성을 유지하고 있다.

서비스 파트너 소득 증가와 플랫폼 수익 기회 확대

한편 활성 서비스 파트너의 평균 월 순수입(공제 후)은 28,322루피로 FY25년 첫 9개월의 26,489루피 대비 증가하였다. 상위 20% 서비스 파트너는 월 42,418루피, 상위 10%는 47,471루피, 상위 5%는 51,673루피의 월 평균 수입을 기록하였다.

권역 재설계 전략 기반 NTV 고성장 지속

최근 2개 분기 총거래액(NTV) 성장률이 30%를 상회했으며 이는 상장 당시 제시했던 성장 가이던스보다 빠른 속도라고 밝혔다. 경영진은 이 성장이 일시적 요인이 아니라 서비스 권역을 더 촘촘하게 재설계하는 전략 등 구조적 개선에 의해 견인되고 있다고 밝혔다.

FY27 성장 가속과 FY28 손익분기점 목표

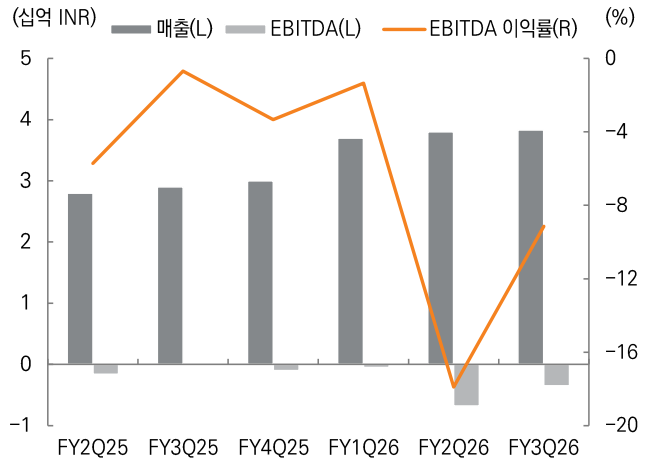
또한 FY27년부터 구조적 성장 스토리가 본격 가동되는 국면에 진입한다고 보며, 장기적으로는 연결 기준 FY3Q28에 손익분기점을 달성할 계획이라고 밝혔다.

표 1. 어반 컴퍼니 FY3Q26 실적 리뷰 (백만 INR)

	FY3Q26	FY3Q25	전년 대비(%)	FY2Q26	전분기 대비(%)
총거래액(백만 INR)	10,810	8,160	32.5	10,300	5.0
거래 사용자 수('000)	7,826	6,560	19.3	7,408	5.6
총 주문 건수(백만 건)	8.7	5.9	46.5	7.4	16.6
평균 주문금액(INR)	1,249	1,381	-9.6	1,386	-9.9
활성 서비스 제공 전문가 수	59,475	45,312	31.3	57,251	3.9
매출	3,827	2,880	32.9	3,800	0.7
EBITDA	-353	-680	-	-591	-
EBITDA 이익률	-9.2	-23.6	-	-15.6	-
조정 EBITDA	-170	100	-	-350	-
조정 EBITDA 이익률	-4.4	3.5	-	-9.2	-
세전이익	-211	160	-	-593	-
당기순이익	-213	2,320	-	-593	-

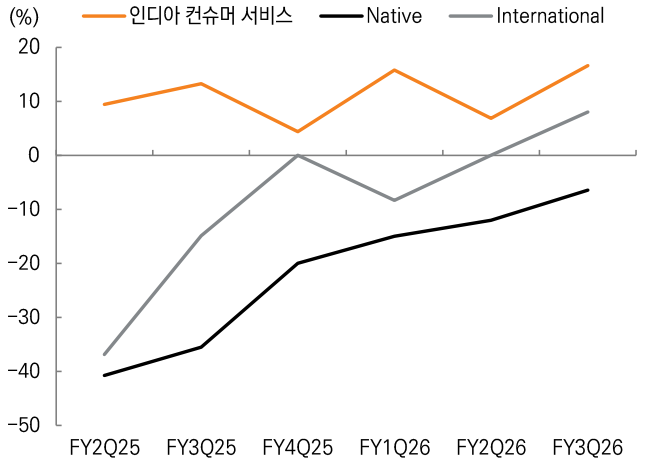
자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 분기별 매출 및 EBITDA 추이



자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 주요 사업별 조정EBITDA마진율 추이



자료: 어반 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

경영진

IIT·버클리 출신 창업진과 플랫폼 사업 출범

어반 컴퍼니는 2014년 인도공과대학교(IIT) 칸푸르 출신의 아비라이 싱 발(Abhiraj Singh Bhal)과 바룬 카이탄(Varun Khaitan), 캘리포니아 대학교 버클리 출신의 라그하브 찬드라(Raghav Chandra)가 공동 창업한 기업으로 첫 사명은 어반 클랩(Urban Clap) 이었으나 2020년 리브랜드 과정을 통해 현재 사명인 어반 컴퍼니가 되었다. 설립 이후 어반 컴퍼니는 탄탄한 전문가 네트워크를 바탕으로 앱이나 웹사이트를 통해 가정용 서비스 전문가를 소비자와 연결시켜주는 구조를 구축하여 현재 인도 외에도 뉴욕, 토론토 등 여러 해외 도시로 진출하고 있다.

CEO 아비라이 싱 발의 전략·시장 확장 리더십

아비라이 싱 발(Abhiraj Singh Bhal)은 창업 이전에 보스턴 컨설팅 그룹(BCG)에서 인도, 동남아시아, 유럽 전역의 대기업 자문 역할을 맡으며 경험을 쌓았다. 이러한 컨설팅 기업에서의 자문 경험은 어반 컴퍼니의 펀딩 조달과 해외 진출을 위한 리브랜딩에 있어 중요한 기반이 되었다. 현재 그는 공동 창업자이자 CEO로서 전반적인 전략, 사업 성장, 시장 확장, 운영 및 IR을 총괄하고 있다.

COO 바룬 카이탄의 사업 모델 구축과 운영 총괄

바룬 카이탄(Varun Khaitan)은 창업 이전에 무선통신 개발 기업 퀄컴(Qualcomm)에서 최첨단 무선 기술을 연구한 뒤, 보스턴 컨설팅 그룹(BCG)로 옮겨 컨설팅 경험을 쌓았다. 그는 어반 컴퍼니 설립 이후 사업 및 수익 모델을 구축하는데 핵심적인 역할을 하였으며 현재 공동 창업자이자 COO로서 인도 및 해외의 서비스 및 제품 사업 운영을 총괄하고 있다.

CTO 라그하브 찬드라의 기술 플랫폼 구축 역할

라그하브 찬드라(Raghav Chandra)는 창업 이전에 트위터(twitter)와 옐프(Yelp)에서 소프트웨어 엔지니어로서 경험을 쌓은 뒤 인력거 공유 플랫폼 기업인 버기(Buggy)를 창업한 이력이 있다. 그는 어반 컴퍼니의 체계적이지 못했던 가정 서비스 분야의 현대화 작업을 이끌었으며 현재 그는 공동 창업자이자 CTO와 CPO를 겸임하며 제품 기술 설계 및 자동화를 담당하고 있다.

전략·기술 역량 결합형 창업자 협업 구조

세 창업자는 전략·비즈니스 측면과 기술·엔지니어링 측면에서 상호 보완적인 역할을 수행해 왔다. 그들은 전세계 수백만 명의 전문가들이 이전에는 경험하지 못했던 서비스를 집에서 제공할 수 있도록 하는 것을 목표로 하고 있다.

그림 10. 어반 컴퍼니 경영진

자료: The Economic Times, 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션: 뉴에이지 상장 플랫폼 평균 대비 프리미엄 거래

홈서비스 플랫폼 비교 기업 부재로 제한적 밸류에이션 비교

현재 동사 주가는 FY27년 기준 P/S 8.3배에 거래되고 있다. 홈서비스 플랫폼 중 상장 기업이 부재한 점을 고려하면 직접적인 동종업계 비교는 제한적이다.

뉴에이지 플랫폼 대비 높은 P/S 프리미엄

인도 뉴에이지 상장 플랫폼 기업들과 비교할 경우, 동사의 FY27년 기준 P/S는 전체 평균 대비 18% 프리미엄 수준(그로우 제외 시 50% 프리미엄)에 형성되어 있다. 이에 따라 단순 멀티플 기준에서는 상대적으로 밸류에이션 부담이 존재하는 것으로 보인다.

높은 진입장벽과 네트워크 효과 기반 차별화

다만 동사는 온라인 홈서비스 시장 내 높은 진입장벽과 브랜드 인지도, 검증된 공급자 네트워크를 기반으로 수요·공급 양측에서 강한 네트워크 효과를 구축하고 있다. 또한 광고·구독 모델 중심의 플랫폼 대비 실질적인 서비스 거래 기반 매출 구조를 보유하고 있어 수익화 경로가 보다 명확하다는 점도 차별화 요소이다.

구조적 성장성과 운영 레버리지 기반 밸류에이션 정당성

시장 초기 단계에서 점유율 확대와 서비스 카테고리 확장이 병행되고 있다는 점을 감안하면, 현재 프리미엄은 구조적 성장성과 사업 모델의 독점적 지위를 반영한 결과로 해석된다. 중장기적으로 거래 규모 확대에 따른 운영 레버리지 효과가 본격화될 경우, 밸류에이션 정당성은 점진적으로 강화될 가능성이 높다.

표 2. 인도 뉴에이지 상장 플랫폼 기업 밸류에이션 비교

기업명		어번 컴퍼니	Nykaa	Paytm	PB Fintech	스위기	이터널	그로우	Meesho
블룸버그 코드		URBANCO IN	NYKAA IN	PAYTM IN	POLICYBZ IN	SWIGGY IN	ETERNAL IN	GROWW IN	MEESHO IN
현지 통화		INR	INR	INR	INR	INR	INR	INR	INR
현재 주가 (INR)		113.2	245.0	1,009.1	1,462.7	280.9	221.2	158.2	141.4
시가 총액		166.0	685.8	633.8	670.9	785.3	2,108.9	953.7	637.7
Sales (백만 INR)	FY26E	15,416	99,892	84,443	67,320	228,324	544,565	44,516	123,437
	FY27E	19,743	125,847	104,094	87,927	295,150	1,003,212	58,003	168,583
	FY28E	24,458	156,475	127,400	111,618	369,351	1,447,024	73,401	216,436
EBITDA (백만 INR)	FY26E	-1,821	7,319	5,384	5,738	-32,031	11,741	26,360	-13,687
	FY27E	-1,179	10,629	11,386	11,923	-13,918	36,479	36,922	-3,824
	FY28E	438	14,973	20,076	21,158	6,495	68,577	48,387	4,841
NP (백만 INR)	FY26E	-1,282	2,041	6,518	6,632	-40,089	3,979	20,304	-15,161
	FY27E	-592	4,257	12,513	10,968	-20,709	20,850	27,875	342
	FY28E	1,000	7,219	21,027	15,892	-2,128	43,027	37,025	7,274
EBITDA margin (%)	FY26E	-11.8	7.3	6.4	8.5	-14.0	2.2	59.2	-11.1
	FY27E	-6.0	8.4	10.9	13.6	-4.7	3.6	63.7	-2.3
	FY28E	1.8	9.6	15.8	19.0	1.8	4.7	65.9	2.2
NPM (%)	FY26E	-8.3	2.0	7.7	9.9	-17.6	0.7	45.6	-12.3
	FY27E	-3.0	3.4	12.0	12.5	-7.0	2.1	48.1	0.2
	FY28E	4.1	4.6	16.5	14.2	-0.6	3.0	50.4	3.4
EPS (INR)	FY26E	-0.9	0.7	9.9	14.3	-15.9	0.5	3.2	-3.5
	FY27E	-0.4	1.5	19.3	23.6	-7.8	2.3	4.5	0.0
	FY28E	0.7	2.5	32.0	34.0	-0.7	4.7	6.0	1.6
EPS growth (%)	FY27E	-	118.8	94.7	65.2	-	406.2	39.2	-
	FY28E	-	61.6	65.6	44.1	-	104.1	33.5	-
P/S (x)	FY26E	10.7	6.9	7.5	10.0	3.4	3.9	21.4	5.2
	FY27E	8.3	5.4	6.1	7.6	2.7	2.1	16.4	3.8
	FY28E	6.7	4.4	5.0	6.0	2.1	1.5	13.0	2.9
P/E (x)	FY26E	-	346.5	101.6	102.4	-	489.3	48.8	-
	FY27E	-	158.3	52.2	62.0	-	96.7	35.1	-
	FY28E	161.7	98.0	31.5	43.0	-	47.4	26.3	88.4

자료: 각 사, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 요약 손익계산서 (백만 INR)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,077	2,167	2,462	4,365	6,366	8,280	11,445	15,416	19,743	24,458
영업이익	-979	-1,916	-2,812	-5,774	-3,949	-1,835	-685	-2,357	-1,503	357
세전이익	-785	-1,552	-2,493	-5,141	-3,124	-927	286	-1,231	-151	1,836
순이익	-785	-1,552	-2,493	-5,141	-3,125	-928	2,398	-1,282	-592	1,000
현금성 영업이익(EBITDA)	-933	-1,727	-2,556	-5,494	-3,640	-1,461	-292	-1,821	-1,179	438
(성장률, YoY)										
매출액	130.7%	101.2%	13.6%	77.3%	45.8%	30.1%	38.2%	34.7%	28.1%	23.9%
영업이익	62.1%	95.7%	46.8%	105.3%	-31.6%	-53.5%	-62.7%	244.0%	-36.2%	-123.7%
순이익	38.9%	97.7%	60.6%	106.3%	-39.2%	-70.3%	-358.4%	-153.5%	-53.8%	-268.9%
현금성 영업이익(EBITDA)	59.7%	85.2%	48.0%	115.0%	-33.7%	-59.9%	-80.0%	524.2%	-35.2%	-137.1%

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 요약 대차대조표 (백만 INR)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,122	6,765	5,446	16,941	14,443	13,106	16,710	-	-	-
현금 및 단기금융자산	4,797	6,315	4,982	15,959	12,827	10,898	15,147	-	-	-
비유동자산	993	1,363	1,025	1,000	1,870	3,280	5,296	-	-	-
자산총계	6,115	8,128	6,471	17,940	16,312	16,386	22,006	-	-	-
유동부채	539	777	1,178	1,724	1,967	2,441	2,834	-	-	-
단기차입금	74	-	-	-	-	-	-	-	-	-
비유동부채	415	1,041	757	702	951	1,019	1,214	-	-	-
장기차입금 및 사채	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
부채총계	955	1,818	1,935	2,426	2,918	3,460	4,048	-	-	-
자본총계	5,160	6,311	4,536	15,514	13,395	12,926	17,958	-	-	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 요약 현금흐름표 (백만 INR)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	-	-	-	-	-1,559	-22	1,627	-	-	-
투자활동현금흐름	-	-	-	-	2,169	120	-3,076	-	-	-
설비투자금액	-	-	-	-	-150	-90	-121	-	-	-
재무활동현금흐름	-	-	-	-	-253	-299	1,639	-	-	-
연간현금변동	-	-	-	-	355	-201	189	-	-	-
잉여현금(FCF)	-	-	-	-	-1,710	-112	1,505	-677	120	1,699

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 주요 주당데이터 및 비율 분석 (백만 INR)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
희석 주당순이익(EPS)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-	-	-	-0.9	-0.4	0.7
주당장부가액(BPS)	-	-	-	-	-	-	-	14.1	16.0	16.4
주당배당액(DPS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
자기자본수익률(ROE)	-22.2	-27.1	-46.0	-51.3	-21.6	-7.1	15.5	5.6	-2.9	4.1
총자산수익률(ROA)	-18.8	-21.8	-34.1	-42.1	-18.2	-5.7	12.5	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
순차입금	-4,723	-6,315	-4,982	-15,959	-	-	-	-	-	-
순차입금비율	-91.5	-100.1	-109.8	-102.9	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.