MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.13

인디아 브리핑

리스크 완화 속 반등

Summary

지난 2주(3월 30일~4월 10일) 동안 인도 증시는 리스크 오프 완화 국면 속에서 5.4% 상승하였다. 3월 30일 연중 저점을 기록한 이후 중동 휴전 관련 뉴스 플로우가 이어지며 반등세를 보였다. 같은 기간 RBI의 기준금리 동결과 인도 최대 IT 서비스 기업 TCS의 실적 발표가 있었으나, 전반적으로 시장 기대치에 부합하는 수준에 그치면서 증시는 여전히 대외 변수에 민감하게 반응하는 흐름을 보였다.

4월 8일 RBI MPC는 정책금리를 5.25%로 동결하고 중립적 스탠스를 유지하였다. 이는 중동 리스크에 따른 유가 상승 가능성과 성장 둔화 우려를 반영한 결정으로, FY27년 실질 GDP 성장률 6.9%, 소비자 물가 상승률 4.6% 전망을 제시하였다. 다만 이러한 전망은 유가 배럴당 85달러를 전제로 하고 있는 만큼 향후 지정학적 불확실성이 장기화될 경우 GDP 성장률은 하회하고 물가 상승률은 상회할 가능성이 존재한다.

한편, 인도 최대 IT 서비스 기업인 TCS의 FY26년 4분기 매출과 영업이익이 각각 전년 대비 2.1%, 14.5% 증가하며 기대치에 부합하는 실적을 기록하였다. 주요 사업부는 안정적인 성장세를 유지했고, AI 관련 매출은 전분기 대비 27.3% 증가하며 성장 모멘텀을 이어갔다. 수주잔고 역시 전년 대비 감소폭이 축소되며 점진적인 개선 흐름을 보였고, 밸류에이션은 과거 평균 대비 -2 표준편차 수준으로, 하방 리스크는 제한적이다.

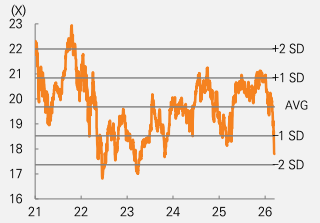
IT 서비스 업종을 시작으로 FY4Q26 실적 시즌이 본격화되고 있다. 이번 분기에는 유가 상승 등 지정학적 리스크의 실적 영향이 제한적일 것으로 보이며, 자동차와 소비재 등 내수 중심 기업들은 견조한 실적을 이어갈 가능성이 높다. 다만 유가 상승 등의 불확실성을 반영한 경영진의 보수적 가이던스가 제시될 가능성이 있어, 일부 기업의 이익 추정치는 하향 조정될 수 있다.

그럼에도 최근 시장 조정을 통해 이러한 이익 하향 요인은 상당 부분 밸류에이션에 반영된 것으로 판단된다. 현재 Nifty50의 12개월 선행 P/E는 18.4배로 과거 평균 대비 약 -1 표준편차 수준이다.

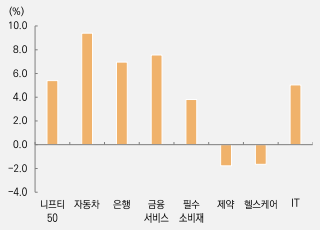
단기적으로는 지정학적 긴장 완화 전까지 변동성 확대 국면이 지속될 가능성이 있으나, 중장기적으로는 인도 경제의 구조적 성장성과 기업 이익의 견조한 흐름을 감안하여 비중 확대 전략을 유지한다.

Nifty 50 추이

Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II

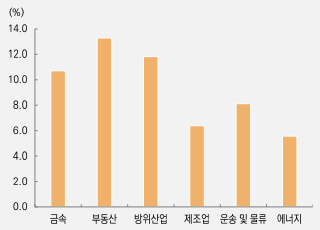


표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	5.9	5.4	-0.9	-6.4	-4.9	7.4	36.5	62.1
Nifty Next 50	9.2	9.0	0.6	-1.2	-1.5	11.5	76.6	91.3
Nifty Midcap 50	7.7	6.9	1.2	-3.8	-1.0	17.3	91.7	138.2
Nifty Midcap 100	7.8	6.9	1.2	-3.2	-1.5	16.7	89.8	136.0

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

주요 뉴스 및 이벤트 분석

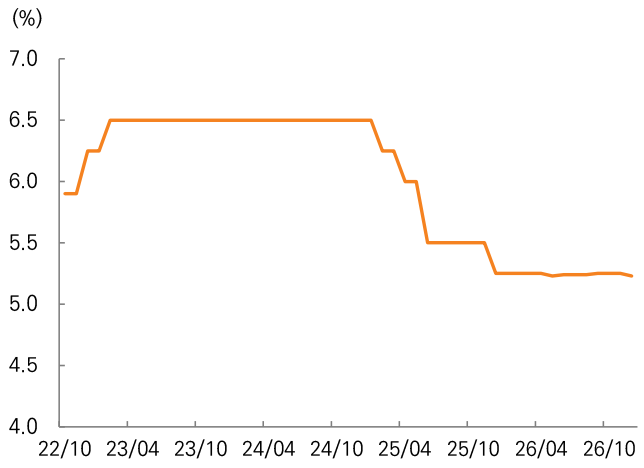
인도 RBI: 금리 동결 및 FY27년 전망 제시, 유가 변수에 따른 하방 리스크 존재

4월 8일 인도 중앙은행(RBI) 통화정책위원회(MPC)는 정책금리인 레포금리를 5.25%로 유지하며 만장일치로 동결 결정을 내렸고, 정책 스탠스 역시 중립(Neutral)을 유지하였다. 이는 전반적으로 시장 기대에 부합하는 수준이다. 이번 결정은 중동 지역의 지정학적 불확실성 확대에 따른 유가 상승 가능성과 이에 따른 물가 상방 압력, 그리고 성장 둔화 우려를 동시에 반영한 결과로 판단된다.

한편, RBI는 이번 회의에서 FY27년 실질 GDP 성장률과 물가 전망을 처음으로 제시하였다. FY27년 실질 GDP 성장률은 6.9%(FY26년 6.8%), 소비자물가 상승률(CPI)은 4.6%로 전망하였다. 이는 내수 기반의 견조한 성장 흐름이 이어지는 가운데, 물가는 목표 범위 내에서 관리 가능하다는 기존 시각을 유지한 것으로 해석된다.

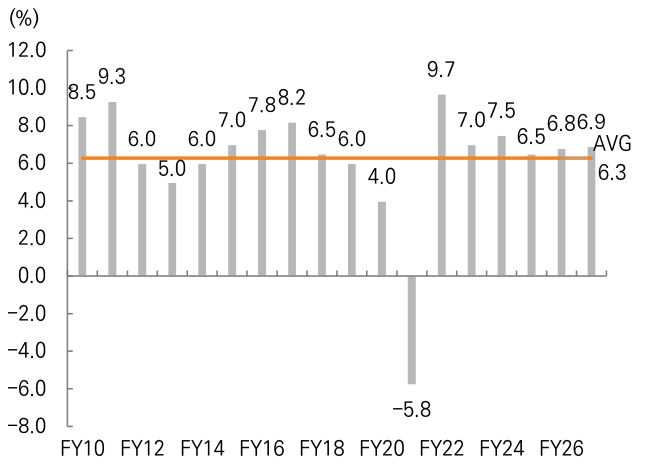
다만, 이러한 전망은 FY27년 평균 유가를 배럴당 85달러로 가정한 시나리오에 기반하고 있다. 이에 따라 중동 지역의 지정학적 불확실성이 장기화될 경우 유가 상승을 통한 물가 상방 압력과 성장 둔화 가능성이 동시에 확대될 수 있으며, 향후 전망에는 성장률 하방과 물가 상방 압력이 동시에 확대될 가능성이 존재한다.

그림 1. 인도 기준 금리 추이



주: 2026년 수치는 블룸버그 컨센서스
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 인도 실질 GDP 성장률 추이



주: 2026년, 2027년은 RBI 예상치
자료: MOSPI, RBI, 미래에셋증권 리서치센터

TCS (TCS IN, Not Rated): 무난한 실적, 주가 모멘텀은 확인 필요

인도 최대 IT 서비스 기업인 타타 컨설턴시(TCS)의 FY26년 4분기 달러 기준 매출과 영업이익은 각각 전년 대비 2.1%, 14.5% 증가하며, 전반적으로 낮아진 시장 기대치에 부합하는 실적을 기록하였다.

전체 매출의 31.6%를 차지하는 금융(BFSI) 부문은 전년 대비 3.4% 성장했고, 15.7% 비중의 소비재 부문 역시 전년 대비 4.8% 증가하는 등 주요 사업부가 전반적으로 안정적인 성장 흐름을 이어갔다.

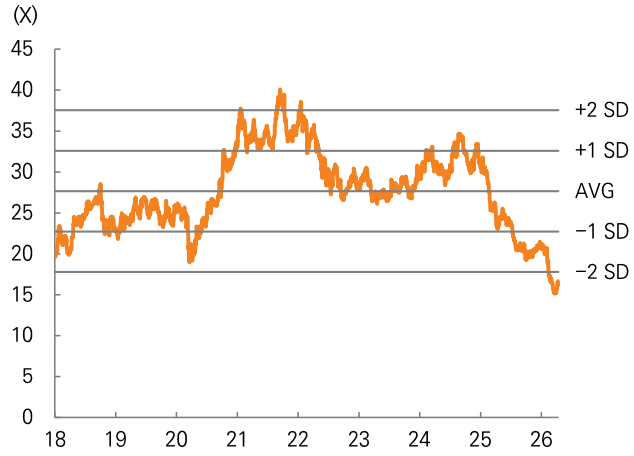
한편, 동사는 지난 분기부터 AI 관련 매출을 별도로 공개하기 시작했다. 이번 분기 연환산 기준 AI 매출은 23억 달러로, 전분기 대비 27.3%(환율 효과 제외) 증가하며 성장 모멘텀을 지속하였다(FY3Q26: 18억 달러).

경영진은 지정학적 갈등으로 인해 고객들이 여전히 신중한 태도를 유지하고 있으나, 투자 대비 성과가 명확한 대규모 디지털 전환 프로젝트에 대해서는 점차 수요가 회복되고 있다고 설명했다. 또한, AI 도입으로 인해 프로젝트 규모나 계약 금액이 축소되고 있다는 징후는 현재까지 관찰되지 않았다고 덧붙였다.

수주잔고는 120억 달러로 전년 대비 2% 감소했으나, 직전 분기(-9% YoY) 대비 감소폭이 축소되며 점진적인 개선 흐름을 보였다.

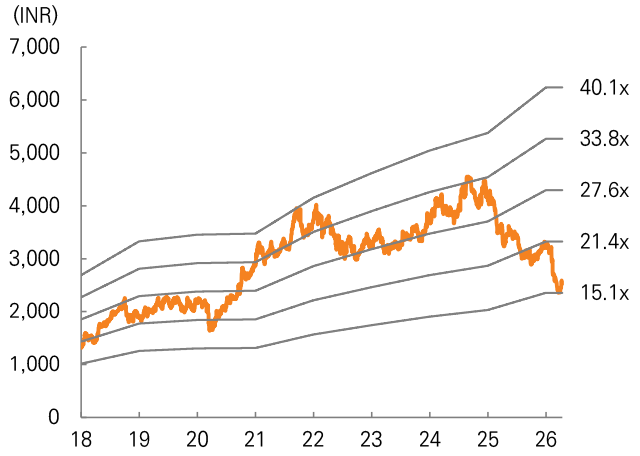
동사는 블룸버그 컨센서스 기준 FY27F P/E 17배에 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 평균 대비 -2 표준편차 수준으로, 밸류에이션 측면에서의 하방 리스크는 제한적인 것으로 판단된다.

그림 3. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

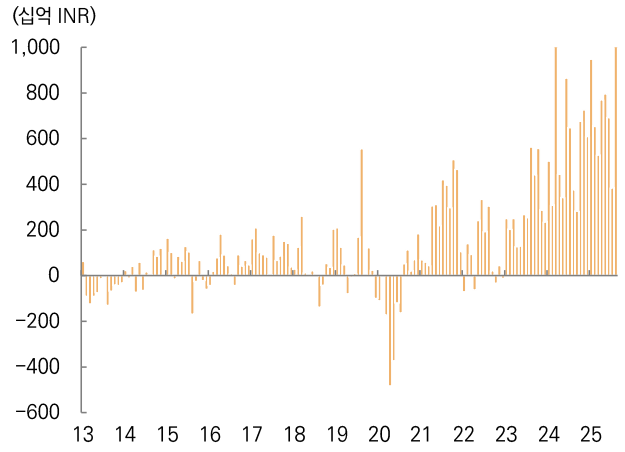
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	3.7	4.7	1.5	-8.7	-4.5	0.3	-
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	3.5	5.5	3.0	-9.3	-6.0	5.5	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	7.2	9.1	1.8	-19.7	-12.9	-8.9	41.2
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	4.6	4.4	1.2	-9.0	-5.1	0.2	-
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	5.0	7.0	4.0	-6.6	-1.5	-2.0	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	8.1	9.1	2.2	-18.3	-14.2	-9.2	-
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	5.7	6.1	3.0	-5.2	-1.8	7.8	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	5.0	6.3	2.9	-6.3	-3.1	2.5	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	4.6	2.9	-0.1	-7.6	-11.1	-1.3	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	4.2	4.7	1.4	-9.1	-5.5	0.2	29.0
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	1.1	3.1	2.8	-17.7	-16.2	-6.9	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	5.6	7.0	5.4	-9.0	-12.4	-6.8	-

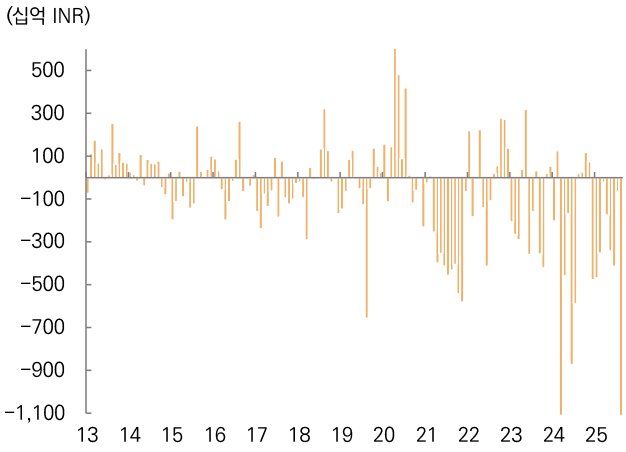
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



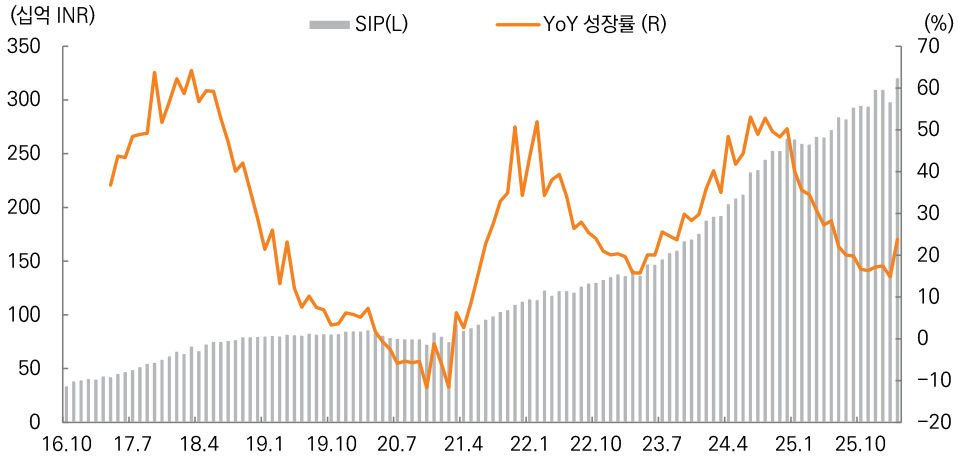
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



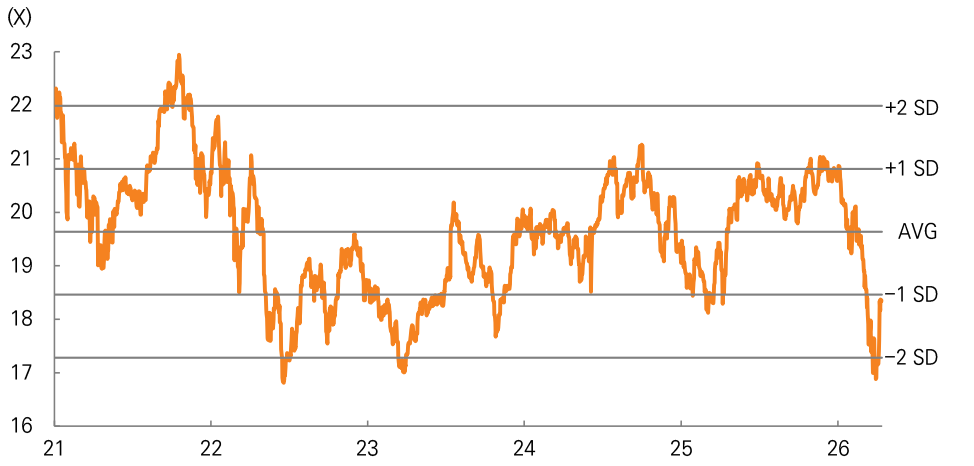
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. Nifty 50 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Nifty 50 주요 기업 수익률*

기업명	시가총액 (십억 INR)	지수 비중(%)	2주간 수익률 (%)	투자수익률 (%)					
				1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Reliance Industries Ltd	18,272	9.4	0.2	0.0	-4.2	-7.1	-1.8	11.2	27.5
HDFC Bank Ltd	12,473	6.4	7.2	7.9	-4.6	-13.6	-17.1	-9.1	-2.3
Bharti Airtel Ltd	11,394	5.9	1.4	4.5	1.1	-7.7	-4.3	7.4	142.9
State Bank of India	9,846	5.1	4.6	4.7	-4.1	3.7	20.8	44.3	102.7
ICICI Bank Ltd	9,467	4.9	7.1	8.7	0.8	-8.0	-4.2	1.6	52.2
Tata Consultancy Services Ltd	9,133	4.7	5.6	3.0	0.4	-21.4	-14.2	-19.2	-22.6
Bajaj Finance Ltd	5,753	3.0	9.6	11.8	-1.6	-2.6	-10.8	4.3	58.6
Larsen & Toubro Ltd	5,447	2.8	11.1	9.6	2.2	1.9	5.1	28.3	71.4
Infosys Ltd	5,242	2.7	1.8	-0.6	-0.2	-19.2	-12.1	-5.6	-9.5
Hindustan Unilever Ltd	5,064	2.6	3.9	4.4	-1.6	-9.8	-11.5	-5.8	-13.5
Maruti Suzuki India Ltd	4,310	2.2	10.7	8.5	-1.1	-16.5	-16.0	19.5	60.6
Axis Bank Ltd	4,199	2.2	12.1	12.8	2.7	7.0	13.6	26.5	59.4
Mahindra & Mahindra Ltd	4,054	2.1	7.2	8.2	-1.0	-11.0	-5.8	27.3	174.3
Titan Company Ltd	3,999	2.1	13.1	10.0	6.8	6.3	27.5	39.7	74.4
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	3,971	2.0	-7.7	-2.3	-8.7	-3.7	-0.2	-1.0	64.1
HCL Technologies Ltd	3,938	2.0	6.4	3.5	6.6	-12.2	-1.4	8.0	31.6
ITC Ltd	3,812	2.0	3.2	3.9	-1.6	-7.2	-22.2	-25.0	-17.2
Kotak Mahindra Bank Ltd	3,725	1.9	2.3	4.6	-4.4	-12.2	-13.0	-11.2	6.4
NTPC Ltd	3,686	1.9	1.2	5.7	0.8	13.4	13.0	8.3	114.0
Oil & Natural Gas Corporation Ltd	3,604	1.9	1.6	-0.2	6.4	20.3	23.1	31.1	82.3
UltraTech Cement Ltd	3,415	1.8	4.9	9.1	-0.6	-3.8	-4.8	1.4	50.6
Adani Ports and Special Economic Zone Ltd	3,399	1.8	10.3	7.1	3.6	3.3	2.6	27.3	126.3
Bharat Electronics Ltd	3,234	1.7	9.3	4.9	-4.5	7.4	8.5	56.3	342.9
JSW Steel Ltd	2,971	1.5	7.5	6.4	0.0	3.1	4.6	23.0	76.4
Bajaj Finserv Ltd	2,896	1.5	6.8	10.3	-3.1	-10.0	-10.5	-7.0	38.6
Power Grid Corporation of India Ltd	2,816	1.5	2.5	4.4	1.4	18.3	8.8	2.8	76.2
Adani Enterprises Ltd	2,814	1.5	14.5	13.8	4.5	-3.3	-17.4	-10.1	16.1
Bajaj Auto Ltd	2,743	1.4	10.3	12.0	2.1	2.7	8.2	29.5	141.6
Coal India Ltd	2,675	1.4	-2.5	-3.4	-2.1	2.5	18.4	18.5	95.5
Tata Steel Ltd	2,579	1.3	6.9	6.4	6.0	13.2	19.4	58.4	96.9
Nestle India Ltd	2,409	1.2	4.7	4.9	0.7	-4.8	5.7	6.8	27.9
Eternal Ltd	2,318	1.2	3.0	3.7	6.0	-18.4	-31.0	10.6	345.3
Asian Paints Ltd	2,264	1.2	6.9	8.8	3.5	-18.2	0.9	-0.3	-15.0
Hindalco Industries Ltd	2,229	1.2	14.5	8.3	3.7	6.0	28.8	66.5	141.1
Wipro Ltd	2,149	1.1	6.9	5.1	2.0	-20.5	-14.3	-10.6	9.8
Eicher Motors Ltd	2,037	1.1	9.0	11.6	-1.5	0.3	7.4	40.5	149.9
Shriram Finance Ltd	1,933	1.0	13.7	15.2	-3.3	5.0	53.8	62.5	293.8
SBI Life Insurance Company Ltd	1,929	1.0	4.7	8.4	-2.1	-7.5	6.1	26.5	73.8
Grasim Industries Ltd	1,866	1.0	4.4	7.0	0.0	-1.1	-2.0	3.8	61.0
InterGlobe Aviation Ltd	1,761	0.9	11.1	8.6	4.0	-4.3	-21.3	-11.4	139.4

주: 지수 비중이 높은 순서
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.