

## 인도 (비중확대)

26년 하반기 전망: 단기 변동성 vs. 구조적 성장

정우창 wchung@miraesasset.com



# CONTENTS

[요약] 26년 하반기 전망: 단기 변동성 vs. 구조적 성장	3p
I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대	4p
II. 강화된 정치 안정성과 정책 추진력	17p
III. 26년 하반기 인도 주식 시장 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이	21p
IV. 밸류에이션	26p
V. 주요 매크로 지표 & 지수·ETF 수익률	29p
VI. 관심종목	31p
바룬 베버리지 (VBL IN)	
타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)	
타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)	
TIGER 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	

# [요약] 26년 하반기 전망: 단기 변동성 vs. 구조적 성장

## 녹록지 않은 거시 환경, 그러나 유지되는 인도 장기 성장 스토리

### 01 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

- 작년 하반기 대미 관세 이슈와 올해 이란 전쟁에 따른 유가 급등 영향으로 인도는 경상수지 적자 확대, 물가 상승, 루피화 약세 등 **매크로 부담이 확대된 상황**
- 다만 과거 대비 높은 외환보유액, 안정적인 금융 시스템 등을 고려할 때 **현재 국면은 경제 위기 가능성보다는 통제 가능한 수준의 거시 불확실성으로 판단**
- 향후 고유가가 소비와 경제 성장에 직접적인 부담으로 작용할 경우, **인도 정부는 세제 완화와 재정 지출 확대 등을 통해 경기 방어에 나설 가능성 존재**

### 02 강화되고 있는 정치 안정성과 정책 추진력

- 인도를 포함한 **신흥국 투자에서 정치 리스크는 핵심 변수 중 하나**
- 최근 서벵골(West Bengal) 주의회 선거에서 **모디 총리가 이끄는 BJP(인도인민당)는 사상 처음으로 승리하며 서벵골 주정부 구성에 성공**
- 최근 주요 선거에서 여당의 압도적인 승리가 이어지며 **중앙정부의 정책 추진력 강화, 인프라 투자 확대 가능성, 그리고 인도의 정치적 안정성 측면에서 긍정적인 환경이 조성되고 있다는 판단**

### 03 26년 하반기 주식 시장 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이

- 국제 유가가 **하반기 배럴당 90달러 이상일 경우, Nifty50의 FY27년 EPS 추정치는 약 4~5% 추가 하향 조정될 가능성** 존재. 이에 따라 CY2H26 EPS 성장률은 기존 시장 기대치였던 전년 대비 10% 초반 수준에서 높은 한자리 수까지 둔화될 전망. 다만 경기 둔화 압력이 확대될 경우, 모디 정부는 **내수 소비 부양 정책을 강화할 가능성**이 높은 상황
- **중장기적으로는 인도 경제의 구조적 성장과 기업 이익 증가 흐름이 유효하다고 판단하며, 인도 비중 확대 기초를 유지.** 다만, **단기적으로는 국제유가 변동성 영향으로 박스권 흐름 속 소비재 중심의 차별화 장세가 이어질 가능성이 높다고 판단**
- **관심종목: 바른 베버리지, 타타 컨슈머 프로덕트, 타이탄 컴퍼니, TIGER 인도빌리언컨슈머**

I

—

# 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

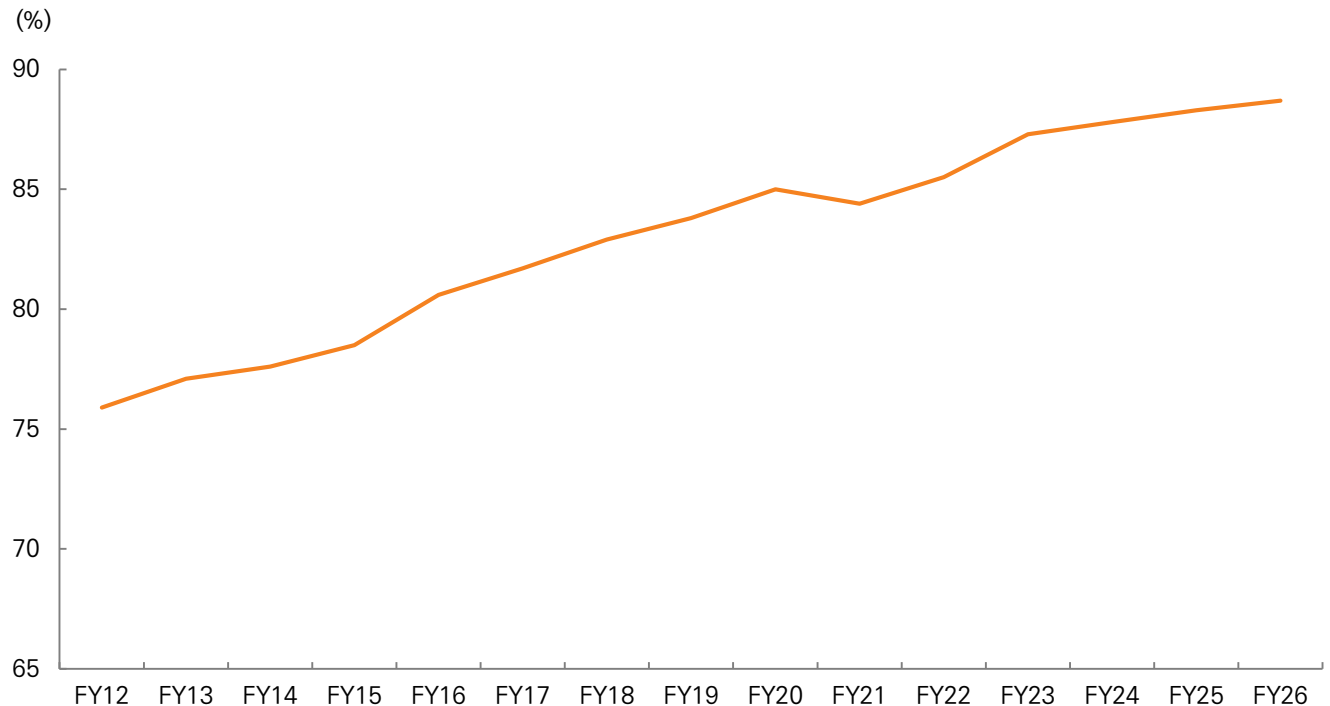


# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## Oil-Importing EM stress

- 인도는 경제 성장과 자동차·석유화학 수요 확대에 힘입어 원유 소비량이 빠르게 증가하고 있는 반면, 국내 원유 생산은 장기간 정체되면서 원유 수입 의존도가 구조적으로 상승하는 추세. FY26년 인도의 원유 수입 의존도는 88.7% 수준까지 확대
- 원유 수입 의존도 상승은 경상수지·루피 환율 등 인도 거시경제 전반의 글로벌 유가 민감도를 높이는 주요 요인으로 작용
- 특히 국제 유가 상승 시 원유 수입액 증가 → 경상수지 부담 확대 → 루피 약세 압력으로 이어지는 구조가 반복적으로 나타나는 상황

### 인도의 원유 수입 의존도 추이



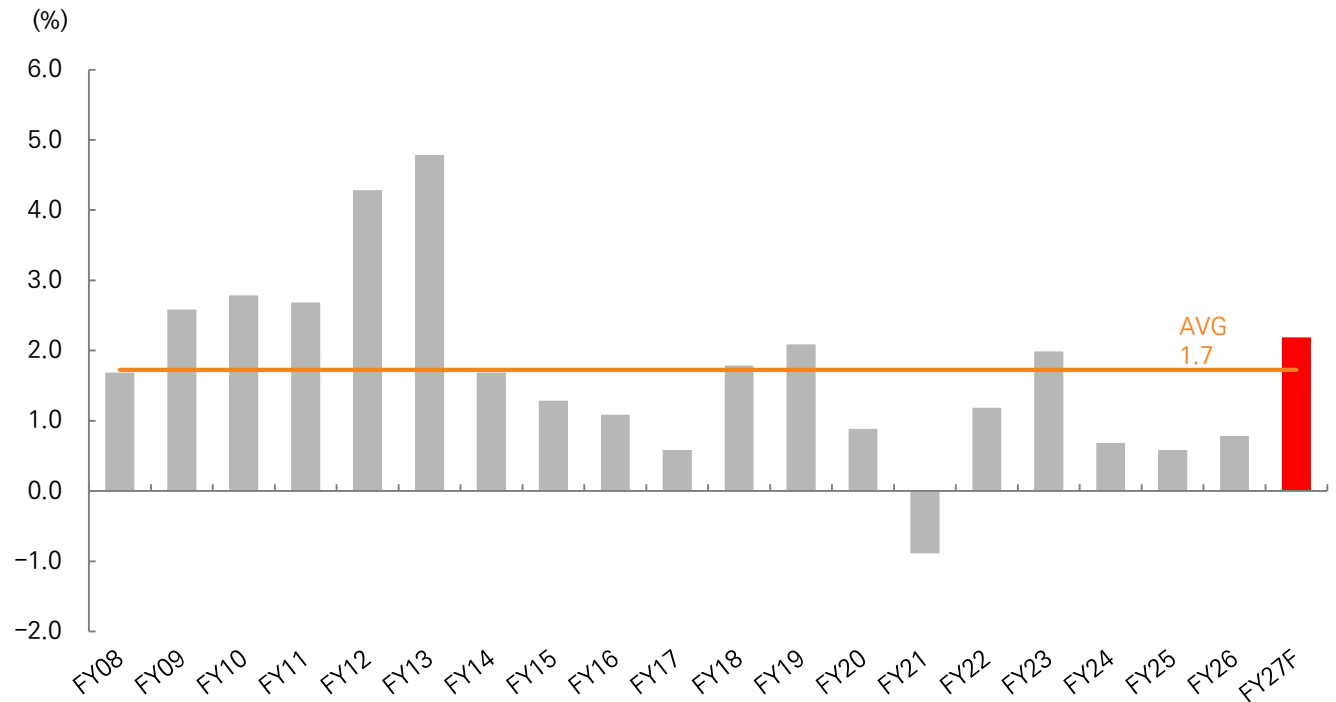
자료: 인도 석유·천연가스부, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 고유가 국면과 인도 경상수지 부담 확대

- 국제 유가가 배럴당 10달러 상승할 경우, 인도의 순원유 수입액은 약 190억 달러 증가하며, 이는 GDP의 약 0.5% 수준에 해당
- FY27년 평균 국제 유가가 배럴당 90~100달러 수준에서 유지될 경우, 인도의 경상수지적자(CAD)는 GDP 대비 2.2%까지 확대될 가능성
- 이는 과거 18년 평균 경상수지적자 수준인 1.7%를 상회하는 수준

인도 경상수지의 GDP 대비 추이



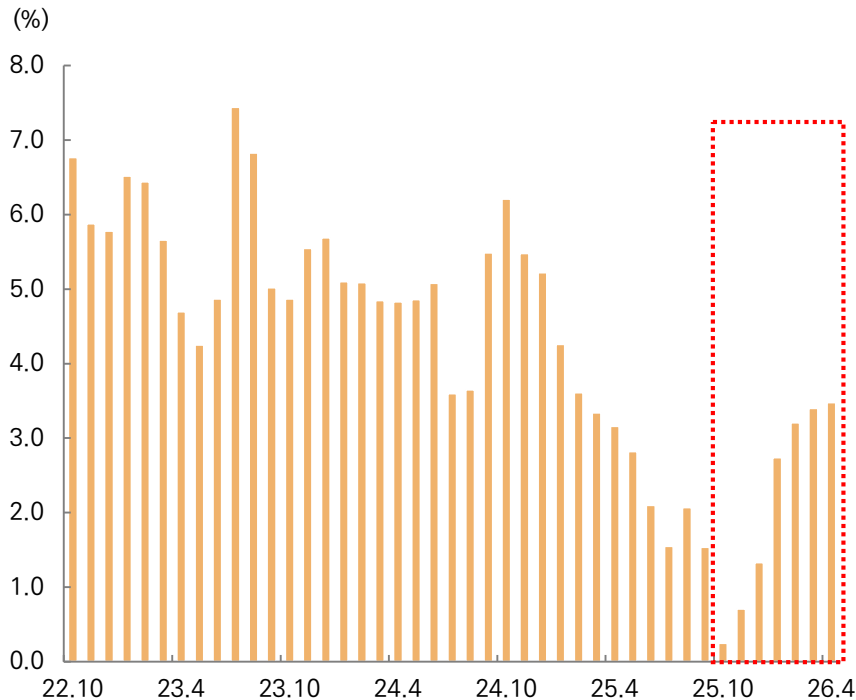
자료: RBI, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 고유가 국면과 인도 물가 부담 확대

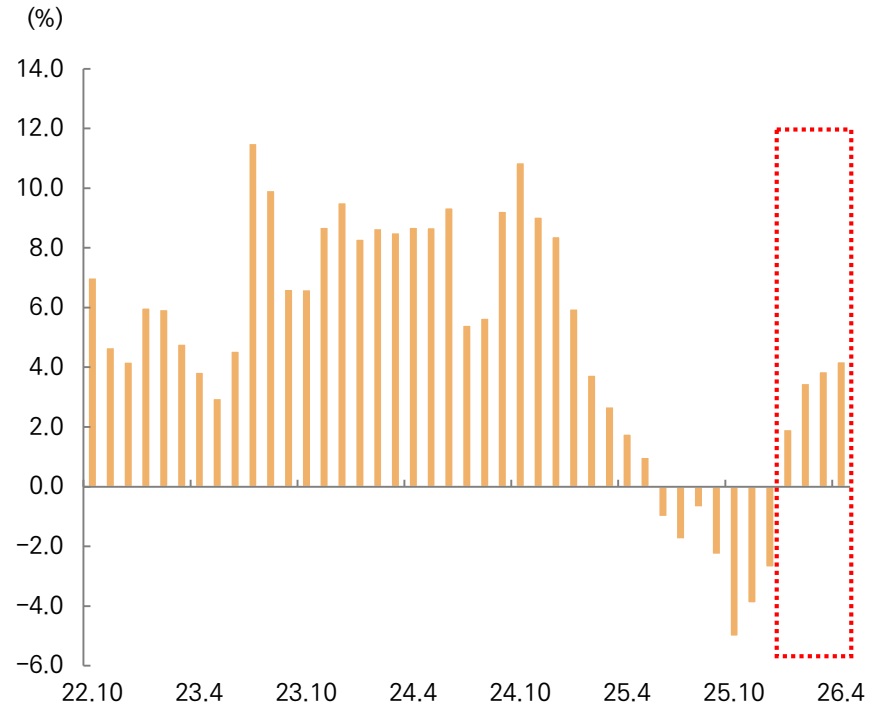
- 인도 CPI는 2025년 말 이후 반등하며, 2026년 4월 기준 3.5% 수준까지 상승
- 국제 유가가 배럴당 10달러 상승할 경우, 소비자 가격에 전면 전가(full pass-through)된다는 가정하에 CPI는 약 35bp 추가 상승
- 다만 정부의 연료 가격 통제로 유가 상승 영향이 일부 제한되어 왔으나, 5월 중순 이후 가격 동결 완화로 향후 CPI의 추가 상승 압력이 확대될 가능성 존재

인도 소비자물가지수(CPI) 전년 대비 증가율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 식료품물가지수(CFPI) 전년 대비 증가율 추이



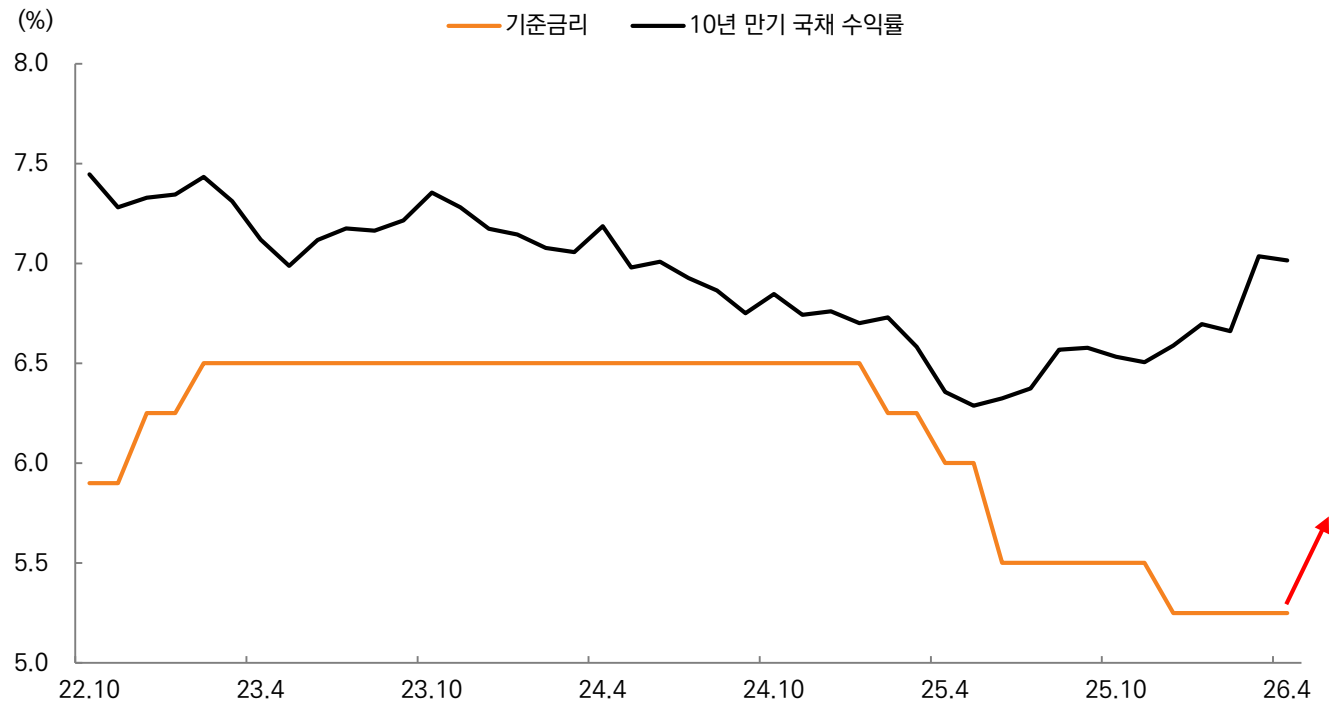
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 인플레이션 압력과 RBI 정책 부담 확대

- 국제 유가 상승으로 인도 CPI가 인도 중앙은행(RBI) 물가 목표 범위인 2%~6%를 상회할 경우, 기준금리 인상 가능성이 다시 부각될 수 있는 상황
- 현재 시장에서는 FY27년 하반기 중 인도 중앙은행이 추가로 50~75bp 수준의 금리 인상에 나설 가능성을 높게 보고 있는 상황
- 인도 10년물 국채금리는 2월 말 6.6% 수준에서 최근 7.0% 수준까지 상승하며, 인플레이션 및 금리 부담을 일부 선반영하는 흐름 지속

기준금리와 10년물 국채 수익률



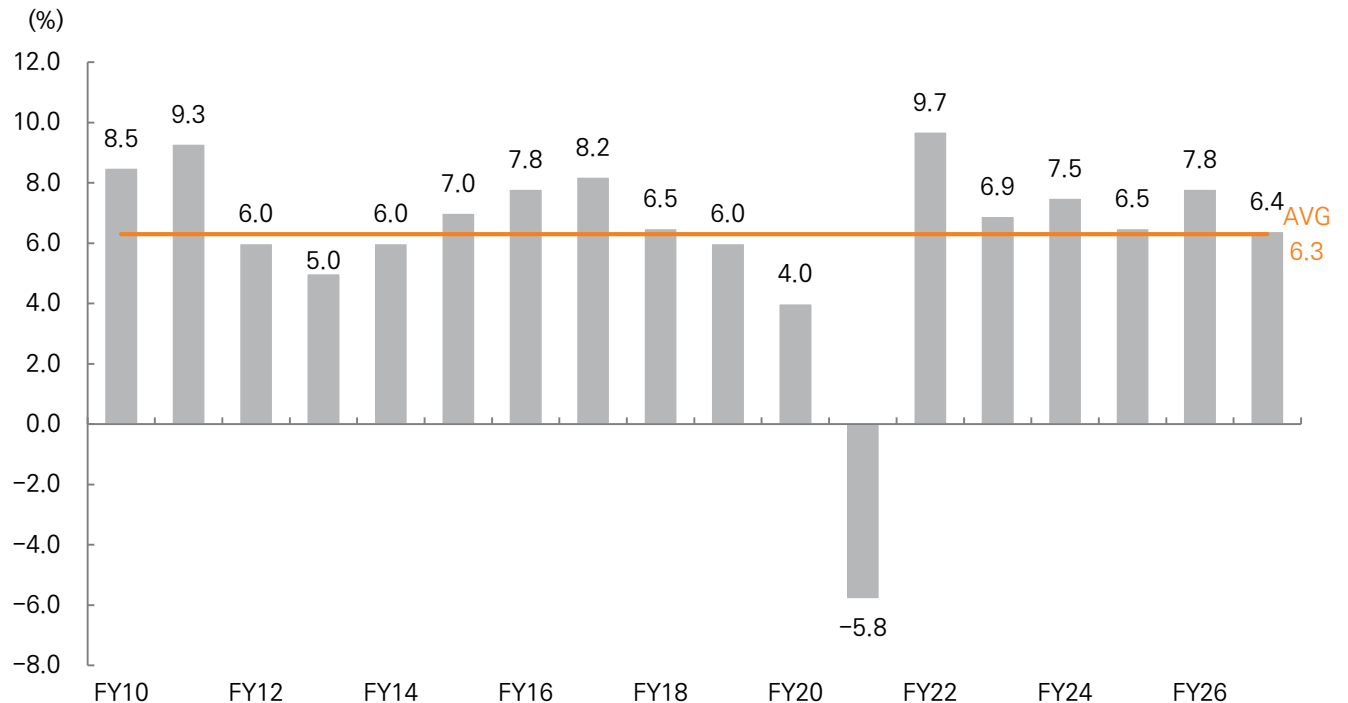
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 고유가 국면에서 약해지는 실질 성장률

- 경상수지적자(CAD) 확대와 루피 약세, 물가 상승이 동시에 나타날 경우 인도 경제는 명목 성장률 상승과 실질 성장률 둔화가 동시에 나타날 가능성 존재
- 경험적으로 국제 유가가 배럴당 10달러 상승할 경우, 인도의 실질 GDP 성장률은 약 25~30bp 하락하는 반면 명목 GDP 성장률은 물가 상승 영향으로 약 70~80bp 상승하는 것으로 추정

인도 실질 GDP 성장률 추이



주\*: 2027년은 블룸버그 예상치

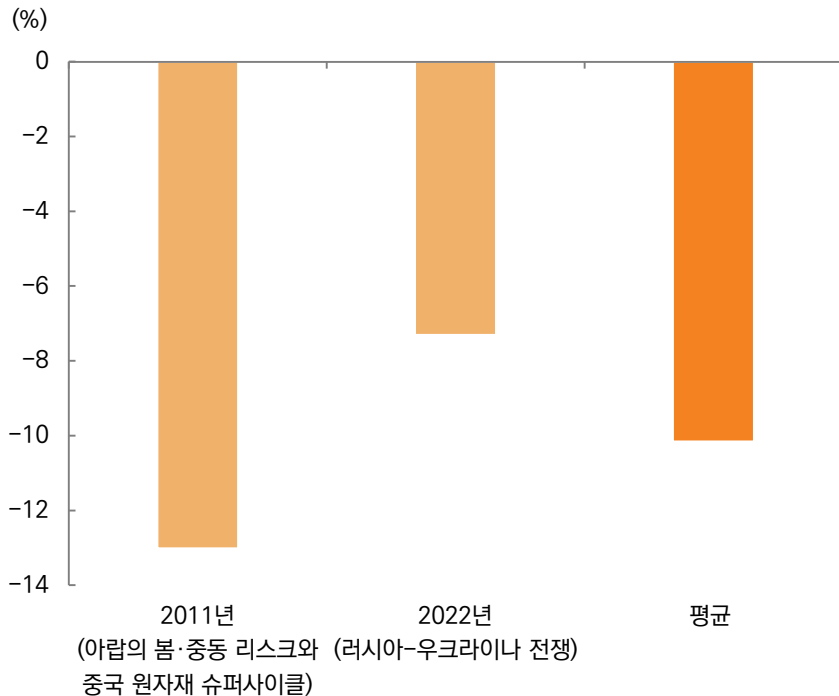
자료: MOSPI(Ministry of Statistics and Programme Implementation), RBI, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 과거 고유가 국면의 이익 추정치 변화

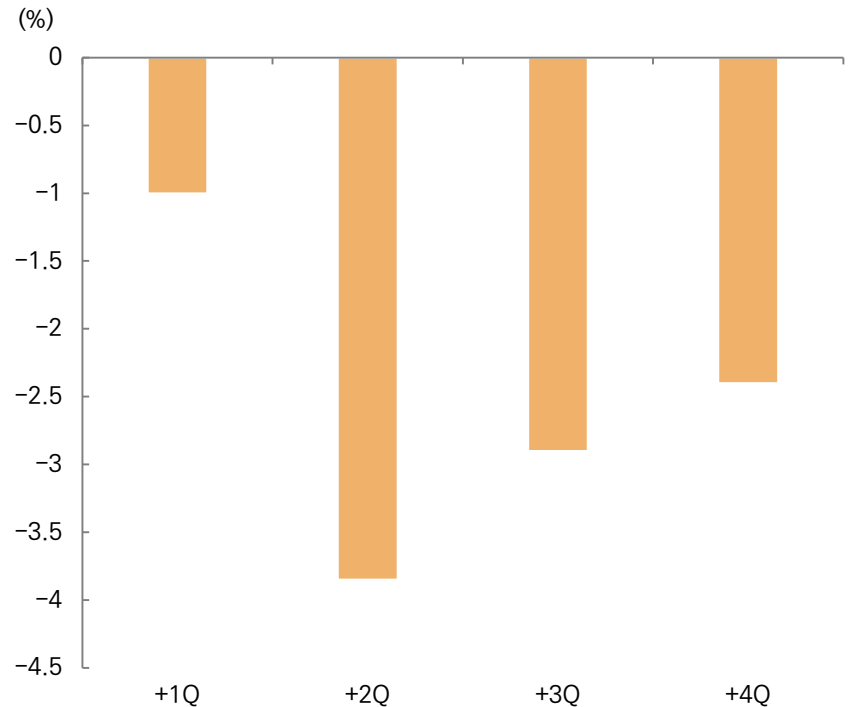
- 과거 국제 유가가 6개월 이상 100달러 이상 유지되었던 기간은 2011년(아랍의 봄+중국 원자재 슈퍼사이클)과 2022년(러시아-우크라이나 전쟁)
- 블룸버그에 따르면 2011년과 2022년 고유가 시작 이후 향후 12개월 동안 인도 증시의 이익(EPS) 추정치 하향폭은 7~13% 수준이었음(평균 10%)
- 이익 추정치 하향은 고유가 시작 바로 다음 분기 보다는 2~3분기에 더 컸음
- 이란 전쟁 이후, 인도 주요 기업의 이익 추정치 하향 조정은 아직 크게 없었음

국제 유가 100달러 이상 국면에서의 인도 증시 이익 조정 폭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국제 유가 100달러 이상 국면의 분기별 이익 조정 폭



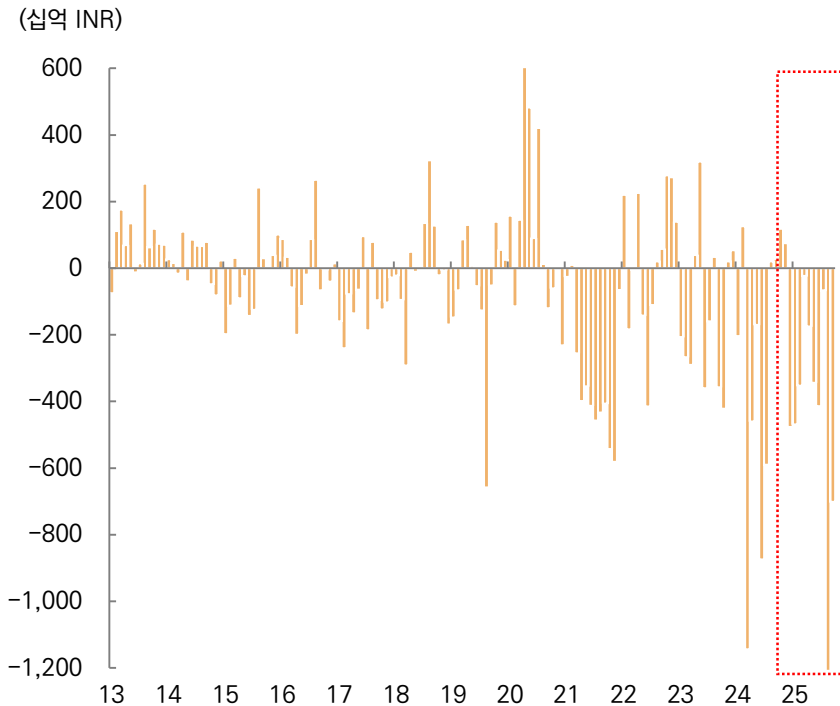
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 중동 리스크로 주식 시장 내 외국인 자금 이탈 압력 확대

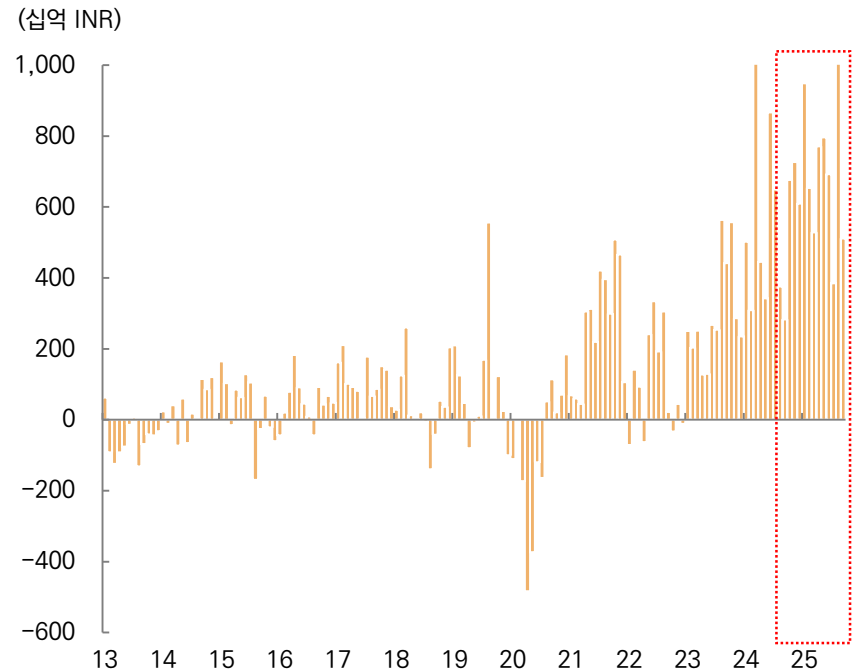
- 인도 경제의 높은 유가 민감도와 중동 지정학적 리스크 확대로 외국인 투자자들의 자금 이탈 압력이 확대
- 3~4월 외국인 투자자들은 인도 주식시장에서 1,920억 루피(약 3조원)를 순매도했으며, 개인 투자자 자금이 이를 상당 부분 흡수
- FPI(외국인 주식 투자) 자금 유출은 자본수지에 부정적 영향을 미치며, 루피 약세 및 대외건전성 부담 요인으로 작용 가능

해외투자자 주식 순매입액 추이



자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



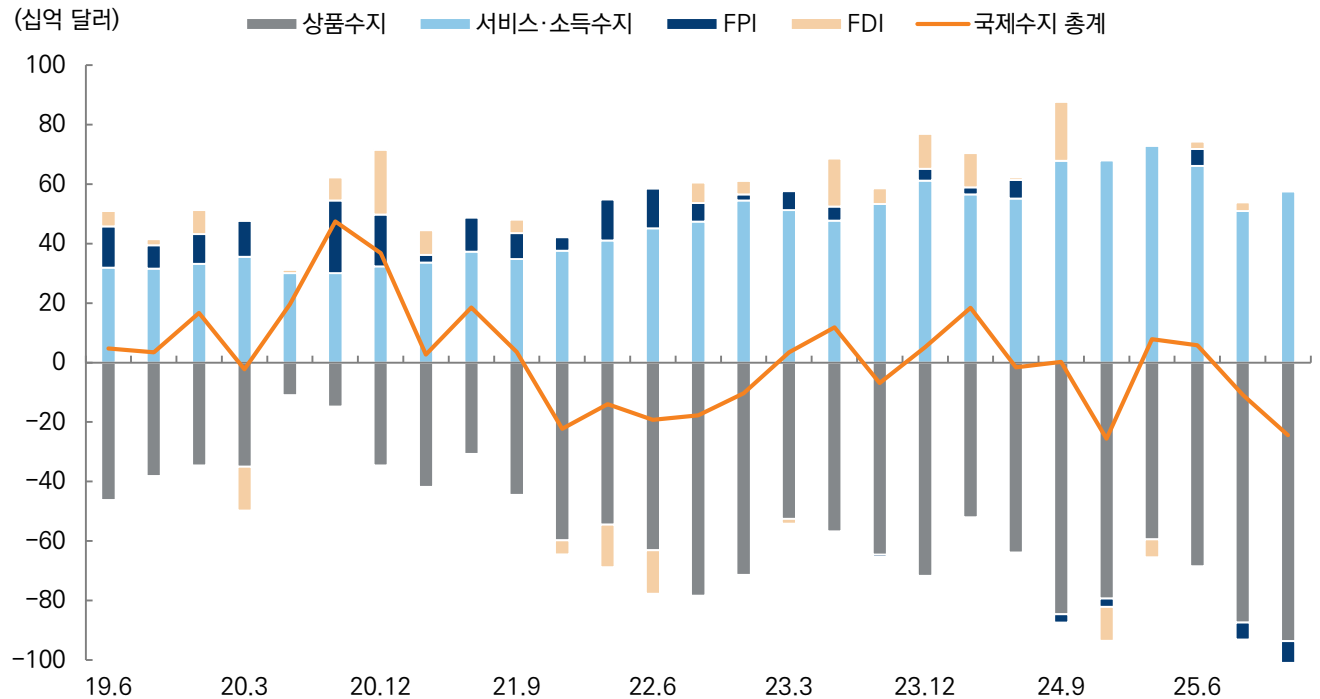
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 인도 국제 수지의 변동성 확대

- 인도 국제수지(경상수지+자본수지)는 작년 하반기 이후 미·인도 관세 불확실성과 외국인 포트폴리오 투자(FPI) 자금 유출 영향으로 흑자에서 적자 국면으로 전환
- 국제 유가 상승에 따른 상품수지 적자 확대가 경상수지 부담 요인으로 작용하고 있으며, 원유 수입 의존도가 높은 인도 경제 특성상 유가 민감도가 높은 상황
- 중동 지정학적 리스크 확대에 따른 외국인 주식 투자(FPI) 자금 유출은 최근 인도 루피 약세의 주요 배경 중 하나로 작용 중

### 인도 국제수지 (BOP) 추이



자료: RBI, 미래에셋증권 리서치센터

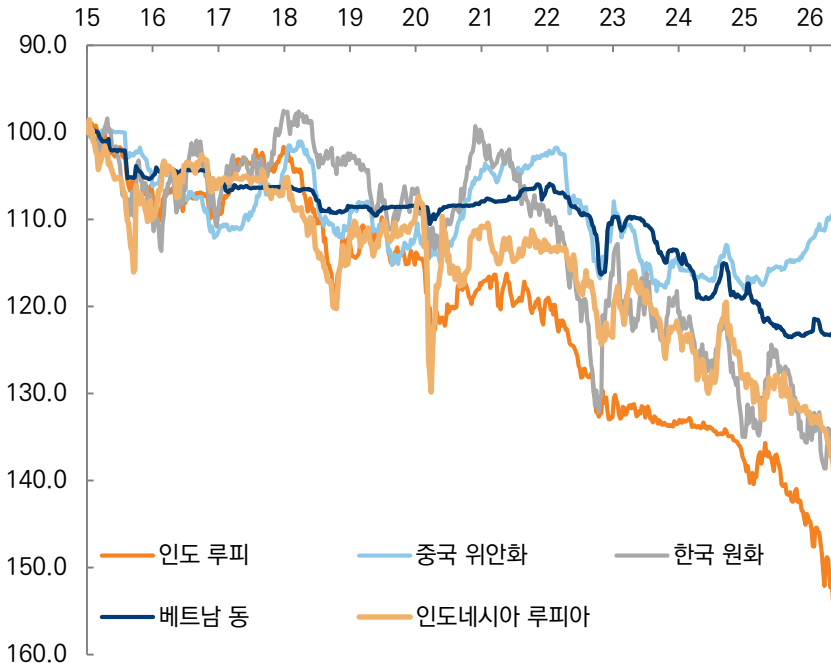
# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 인도 루피화 약세와 정책 대응 움직임

- 인도 루피화는 이란 전쟁 이후 달러 대비 5.6% 평가절하되었으며, 2024년 1월 이후 기준으로는 약 12% 수준의 약세를 기록 중
- 최근 인도 중앙은행(RBI)과 인도 정부는 외환시장 개입, 달러 유동성 공급, 국영은행 달러 매도 유도 등을 통해 루피 약세 방어에 나서기 시작
- 다만 현재 대응은 2013년 테이퍼 탠트럼(Taper Tantrum)이나 2022년 러시아-우크라이나 전쟁 초기 당시와 같은 패닉 대응보다는, 단기 변동성 완화와 시장 안정 유지에 초점을 맞추고 있는 상황

주요 신흥국 환율 비교

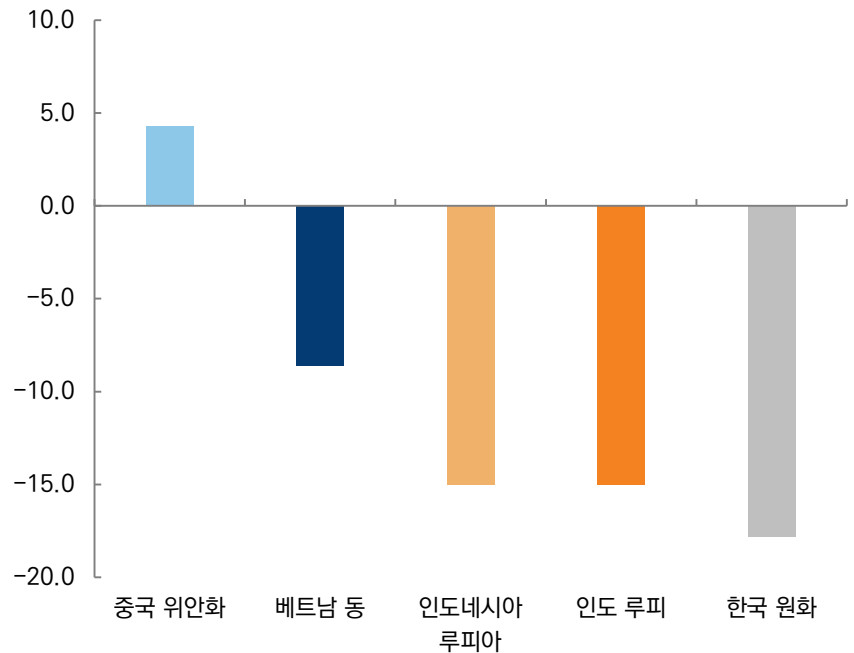
(2015.01=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

달러 대비 아시아 신흥국 통화 절하율 비교(24년 1월 기준)

(%)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 루피화 약세 속 인도 중앙은행의 조용한 방어전

- 현재 인도 중앙은행(RBI)의 환율 방어 조치는 과도한 루피 약세를 완화하고 외환시장 변동성을 안정시키는 데 초점을 맞추고 있는 상황
- 인도 중앙은행(RBI)은 아직 시장 기능을 훼손할 정도의 강한 개입보다는 달러 유동성 공급 및 변동성 관리 중심의 대응 기조를 유지
- 이는 경상수지·외환보유액 등 인도 거시경제 펀더멘털이 과거 위기 국면 대비 상대적으로 안정적이라는 판단에 기반한 것으로 해석 가능

### 과거 루피화 급락 시기별 인도 중앙은행(RBI) 대응 정책

루피 약세 기간	RBI의 주요 대응 조치
Apr'08 ~ Mar'09	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 수출기업 대상 선적 전(pre-shipment)·후(post-shipment) 저리 수출금융(concessional export credit) 지원 기간 연장</li> <li>• 인도 은행의 해외거주인도인(NRI) 예금 금리 상한 인상</li> <li>• ECB(해외차입) 금리 상한 인상 → 높은 스프레드에서도 차입 가능하도록 허용</li> <li>• 해외 지점·자회사를 보유한 국영·민간은행 대상 외환 스왑(forex swap) 지원 창구 제공</li> <li>• 시스템적으로 중요한 NBFC의 단기 외화차입 허용, 주택담보대출 금융회사의 해외대출 접근 허용(RBI 승인 조건)</li> </ul>
Oct'12 ~ Sep'13	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외국인(FII)의 국채(gsecs) 투자 시 적용되던 3년 lock-in 기간 폐지</li> <li>• 해외 조달 자금의 25%를 루피 부채 상환에 활용 허용, 나머지는 신규 프로젝트 투자 사용</li> <li>• NRI 예금 및 해외차입 대상 특별 스왑 창구 제공 (시장금리 대비 각각 3%, 1% 낮은 우대 금리 적용): RBI는 루피 급락 당시 해외 인도인(NRI)과 해외 투자자들에게 “달러를 인도로 가져오면 환율 위험을 매우싼 비용으로 보호해주겠다”고 제안. 즉, 한자손 부담을 줄여 달러 유입을 늘리고 외환보유액 확충 및 루피 안정에 활용한 emergency 환율 방어 정책.</li> <li>• 개인 해외송금 한도를 연간 US\$200k → US\$75k로 축소</li> <li>• 개인 해외송금 자유화 제도를 통한 해외 부동산 취득 금지</li> </ul>
Oct'17 ~ Sep'18	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국영 정유사(OMCs)의 달러 수요 충족을 위한 별도 외환 공급 창구 운영</li> <li>• 제조업 부문 ECB 차입의 최소 평균 만기를 3년 → 1년으로 단축(최대 US\$50m)</li> <li>• FPI의 인도 회사채·국채 투자 시 최소 잔존만기 규제 완화</li> <li>• FPI 채권 투자 관련 종목별(concentration/security-wise) 투자 한도 완화</li> </ul>
Jan'22 ~ Dec'22	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자동승인 루트(automatic route) 기준 ECB 한도를 US\$750m → US\$1.5bn으로 확대</li> <li>• 2022년 11월 4일까지 모집된 해외 인도인의 외화예금, 루피 예금을 지급준비금·법정유동성비율 규제 대상에서 제외</li> <li>• 투자등급 차입자 대상 ECB 총조달비용(all-in-cost) 상한 100bp 인상</li> <li>• 해외 인도인의 외화예금, 루피 예금 금리 상한 일시 폐지</li> <li>• 외국인이 투자 제한 없이 살 수 있는 인도 국채 확대, 단기 투자 제한 철폐, 단기 만기 회사채 투자 허용 등을 포함한 FPI 채권 투자 규제 한시 완화</li> </ul>
Mar'25 ~ May'26	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 은행별 Net Open Position 한도를 US\$100m으로 제한 → 약 US\$30~40bn 규모 포지션 unwind 유도 (은행별 달러 포지션 한도를 최대 1억달러까지만 허용했고, 기존에 많이 들고 있던 달러 포지션도 줄이도록 유도)</li> </ul>

자료: 미래에셋증권 리서치센터

# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 인도 정부도 아직은 '소프트 대응' 국면

- 2026년 3월 이후 인도 정부와 인도 중앙은행의 대응은 과거 루피화 급락 국면 대비 아직 상대적으로 제한적인 수준에 머물러 있는 상황
- 이는 아직 정부가 강한 자본통제·수입통제 단계까지는 진입하지 않았으며, 외환시장 안정화와 단기 변동성 관리 중심의 대응 기조를 유지하고 있기 때문
- 다만 향후 루피 약세와 외환시장 변동성이 추가 확대될 경우, 해외 부동산 투자 제한, 금화 수입 규제, 개인 해외 송금 한도 축소 등 달러 유출 억제 조치가 추가로 시행될 가능성 존재

### 루피화 급락 국면에서의 정부 대응 조치

루피화 약세 기간	루피화 급락 시기 정부의 주요 대응 조치
Apr'08 ~ Mar'09	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 섬유 등 노동집약 산업 수출 대상 2% 이자 지원(subvention) 제공</li> <li>• 수출신용보증공사(ECGC)가 고위험 국가·품목 수출 보증을 제공할 수 있도록 정부 보증 지원</li> <li>• 중소기업(MSME) 및 일부 수출 업종 대상 고위험 보증 확대를 위해 National Export Insurance Account를 통한 ECGC 추가 자금 지원</li> <li>• 간주수출(deemed exports) 관련 CST·터미널 소비세·관세 환급 전액 지급을 위해 추가 INR11bn 지원</li> </ul>
Oct'12 ~ Sep'13	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금 수입 실효관세를 2% → 15%로 인상</li> <li>• 금화 수입 금지 및 gold metal loan 제한 조치 시행</li> <li>• 80:20 제도 도입: 금 100kg 수입 시 20kg 수출 의무 부과</li> <li>• ECB 한도를 US\$500mn → US\$750mn으로 확대 및 위안화(Renminbi) 차입 허용</li> <li>• 통신·방산 부문 외국인직접투자(FDI) 규제 완화</li> <li>• 국채(gsecs) 및 회사채 대상 외국인(FII) 투자 한도 확대</li> </ul>
Oct'17 ~ Sep'18	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 에어컨·냉장고·신발·스피커·여행기방 등 비필수 품목(non-essential items) 수입관세 인상</li> <li>• 루피화 표시 마살라본드(masala bonds) 이자소득 원천징수세 폐지</li> </ul>
Jan'22 ~ Dec'22	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금 수입 실효관세를 10.75% → 15%로 인상</li> <li>• 휘발유(+Rs 6/L), 경유(+Rs 13/L), 항공유 ATF(+Rs 6/L), 원유(+Rs 23,250/T) 수출 대상 추가 소비세 부과</li> </ul>
Mar'25 ~ May'26	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해외여행 축소, 재택근무(WFH)를 통한 석유 소비 절감 등 외환 유출 억제를 위한 구두 권고(moral suasion) 시행</li> <li>• 금 수입 실효관세를 6% → 15%로 인상</li> <li>• 은괴(silver bars) 및 기타 반가공 형태(semi-manufactured form) 은 수입 제한</li> <li>• 휘발유(+Rs 3/L), 경유(+Rs 16.5/L), 항공유 ATF(+Rs 16/L) 수출 대상 추가 소비세 부과</li> <li>• 에어컨 컴프레서 수입 제한 조치 시행</li> </ul>

자료: 미래에셋증권 리서치센터

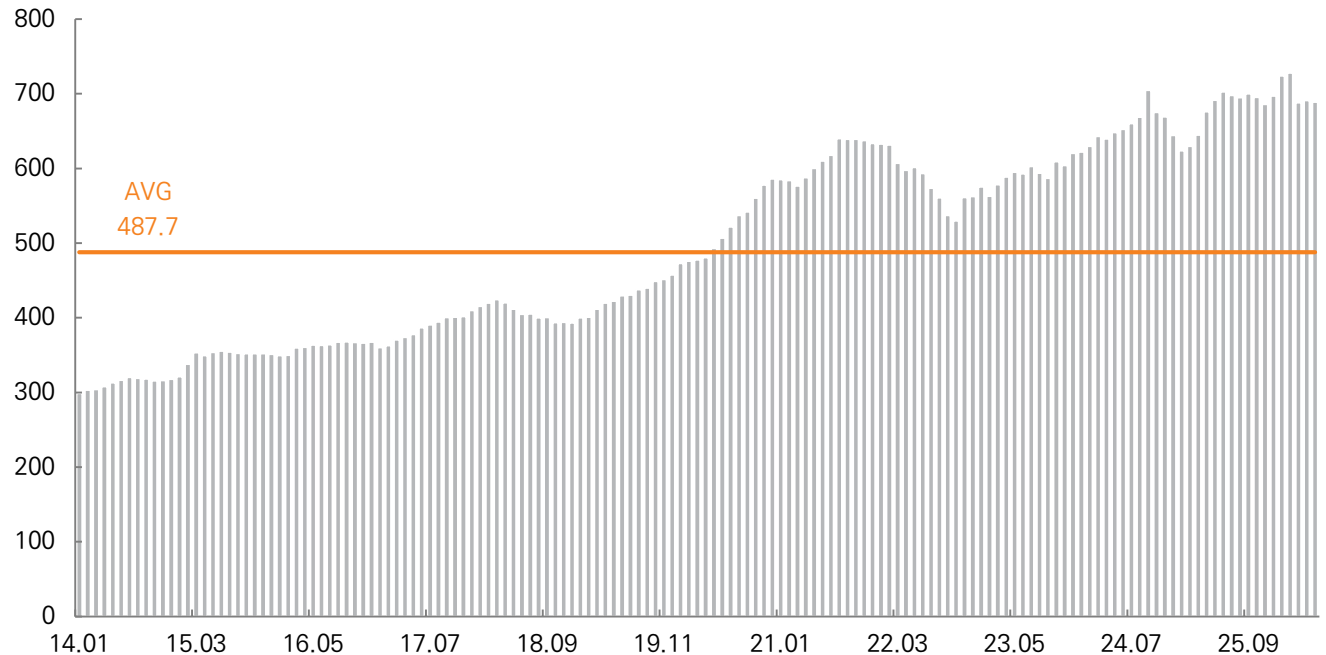
# I. 고유가의 그림자, 인도 매크로 스트레스 확대

## 루피화 약세 속 여전히 견조한 외환 방어력

- 인도 외환보유액은 2026년 2월 7,280억 달러로 정점을 기록한 이후 5월 말 기준 6,890억 달러 수준까지 약 5% 감소했으나, 여전히 2014년 평균(4,877억 달러)을 크게 상회하는 수준 유지
- 국제수지가 적자를 기록했던 2025년 12월 분기의 국제수지가 -244억 달러였다는 점을 고려하더라도, 현재 외환보유액은 단기 대외 충격을 흡수 가능한 수준으로 평가
- 향후 유가 상승과 외국인 포트폴리오 투자(FPI) 자금 유출이 지속되더라도, 현재 기준 외환보유액 급감에 따른 환율 패닉 가능성은 과거 대비 상대적으로 제한적이라는 판단

### 인도 외환보유고 월별 추이

(십억 달러)



자료: RBI, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

## 강화된 정치 안정성과 정책 추진력



## II. 강화된 정치 안정성과 정책 추진력

### 확대되는 모디 정부의 정치적 영향력

- 인도를 포함한 신흥국 투자에서 정치 리스크는 핵심 변수 중 하나
- 최근 서벵골(West Bengal) 주의회 선거에서 모디 총리가 이끄는 BJP(인도인민당)는 전체 294석 중 약 207석을 확보하며 사상 처음으로 서벵골 주정부 구성에 성공
- 이번 선거 결과를 중앙정부의 정책 추진력 강화와 인프라 투자 확대 가능성, 그리고 인도의 정치적 안정성 측면에서 긍정적으로 평가

#### 인도 주요 선거 일정

시기	선거명 및 종류	중요도
2025년 10월-11월	2025년 비하르(Bihar) 주의회 선거	매우 높음
2025년 말 (12월 예정)	라자스탄 주: 도시 지방 정부(ULB) 선거	중간
2025년 말 (12월)	마하라슈트라 지방 선거(지방의회 및 공직 선거)	매우 높음
2026년 3-4월	아삼(Assam) 주의회 선거	높음
2026년 5월	서벵골(West Bengal) 주의회 선거	높음
2026년 4-5월 이전	케랄라(Kerala) 주의회 선거	낮음
2026년 12월 (예정)	우타르프라데시(UP) 주상원 의원 선거 (졸업자·교사 대표 선거구)	낮음

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

#### 인도 행정 구역: 주와 연방직할지 현황



자료: 구글, 미래에셋증권 리서치센터

## II. 강화된 정치 안정성과 정책 추진력

### 모디노믹스 1~3기: 정책 기조와 업종별 주식시장 성과 종합 비교

시기	모디노믹스 1기 (2014~2019)	모디노믹스 2기 (2019~2024)	모디노믹스 3기 전반 (2024~2026)
정책 기조	제도 개혁과 경제 기반 다지기 (성장 토대 구축기)	공급 기반 확충과 인프라 드라이브 (‘성장 스토리’ 구축기)	소비 진작과 내수 부양 모드
핵심 정책	- GST(부가가치세) 도입(2017) → 통합 내수 시장 형성 - 고액권 폐지(2016) → 암거래·탈세 억제 - 금융포용 정책(Jan Dhan Yojana) → 은행 계좌 개설 확대, 디지털 지급·보조금 송금 활성화	- 대규모 인프라 투자 (도로·철도·항만·공항 등) → 고용 창출 및 생산성 향상 - PLI(생산연계 인센티브) 제도 → 휴대폰, 전기차 배터리, 반도체 등 전략 산업 육성 - 디지털 인프라 확충 → UPI 전국 확산, 핀테크 성장, 보조금 지급 전자화	- 소득세 인하(2025.2) → 중산층 가처분 소득 확대 - 금리 인하(2025.3) → 대출 비용 절감, 소비·투자 여력 확대 - GST 세율 단순화·인하(2025.8) → 생활·내구 소비재 가격 인하 효과
정책 특징	- 소비 촉진보다는 제도적 정비와 시스템 개혁에 우선순위 - 해외 투자자에게 개혁 의지 각인	- 내수 소비 자극보다는 생산 기반 강화·공급 측 구조 확대에 방점 - 외국인 투자 유치, 제조업 기반 확장에는 성과 있었으나 고용·소비 회복은 미흡	- 청년 실업·농촌 경기 부진 대응, 단기 소비 여력 확충에 집중 - 보조금·대출 지원·농촌 프로그램 병행
종합 평가	‘제도적 토대 구축기’ → 향후 인프라·제조업 투자 및 소비 진작의 발판	‘인프라·제조업 중심 성장기’ → 글로벌 공급망 내 위상 강화, 단기 체감 경기 회복은 제한적	‘소비 진작 모드’ → 국민 체감경기 개선과 정치적 지지 기반 강화
주식시장 성과	- Nifty50 지수: 연평균 11.9% - 금융 (Nifty Bank: 18.3%, Nifty Financial Services: 18.8%) → 가장 두드러진 성과 - 생활소비재 (Nifty FMCG: 11.5%) → Nifty50와 유사	- Nifty50 지수: 연평균 14.0% - 부동산 (Nifty Realty: 30.4%) → 가장 높은 성과 - 금속 (Nifty Metal: 24.3%) → 자원 가격 사이클·신재생 확대 효과 - 정유·화학 (Nifty Oil & Gas: 23.1%) → 에너지 전환·수요 증가 수혜 - 자동차 (Nifty Auto: 21.9%) → SUV·EV 정책 지원 효과 - 인프라 (테마 인덱스: 22.5%) → 대형 자본재·건설사 수혜 - 생활소비재 (Nifty FMCG: 12.3%) → 방어적 성격, Nifty50 하회	- 소비재, 자동차 업종 강세 예상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## II. 강화된 정치 안정성과 정책 추진력

모디노믹스 1~3기 정리

### 주요 정책 기조

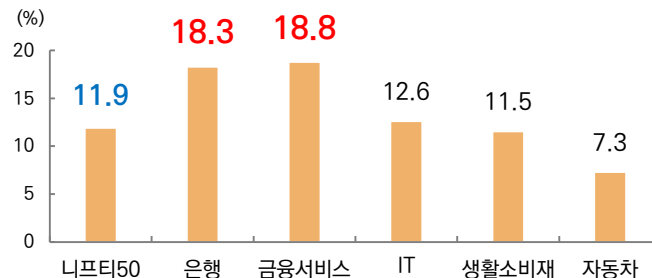
#### 모디 1기 (2014~2019)



#### 제도 개혁과 경제 기반 다지기

- 부가가치세 도입
- 화폐 개혁
- 금융 디지털화

### 업종별 연평균 환산 수익률

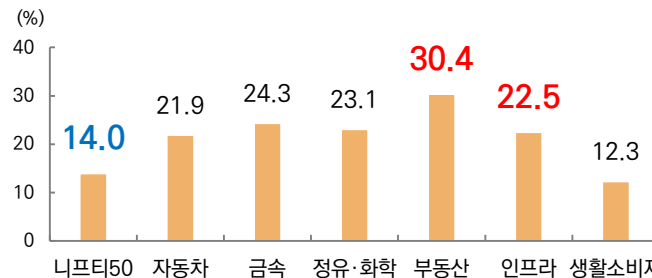


#### 모디 2기 (2019~2024)



#### 인프라 구축

- 대규모 인프라 투자
- 제조업 지원 (Make In India)

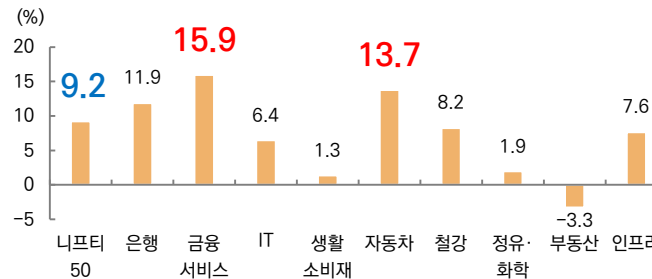


#### 모디 3기 (2024~)



#### 소비 진작과 내수 부양 모드

- 소득세 인하, 금리 인하,
- 부가가치세 세율 인하



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

III

—

26년 하반기 인도 주식 시장 전망:  
단기 불확실성과 장기 성장 사이

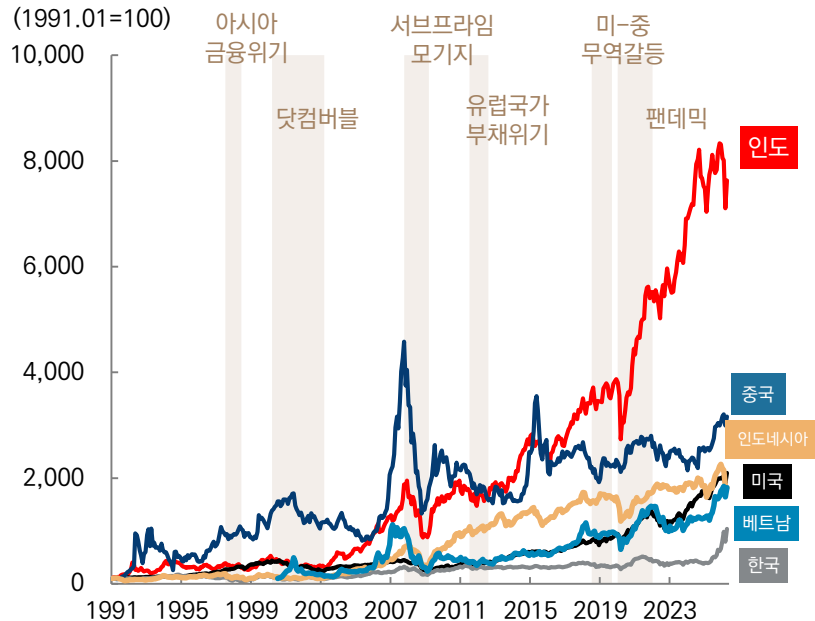


# III. 2026년 하반기 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이

## 1H26: 중동 불확실성 증대로 부진한 수익률

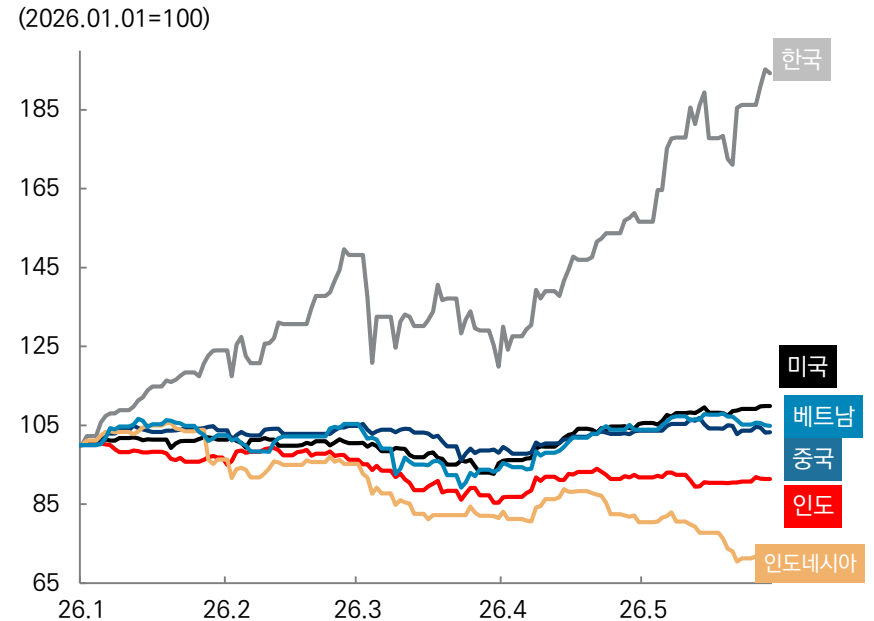
- 지난 10·20·30년간 인도 주식시장은 글로벌 주요 시장 대비 구조적인 초과 수익률을 기록하며 장기 성장 스토리를 지속
- 그러나 연초 이후 Nifty50 지수는 중동 지정학 리스크 확대와 고유가 부담 영향으로 중국·한국 등 주요 아시아 시장 대비 상대적으로 부진한 수익률 기록
- 주요 인도 기업들의 단기 매출 및 이익 성장률은 회복 흐름을 보이고 있으나, 고유가에 따른 경제 성장률 둔화 우려와 글로벌 AI 테마 부재가 외국인 투자자 매도를 자극한 것으로 판단
- 우리는 현재 국면을 구조적 성장 훼손보다는 단기 거시경제 스트레스 확대 과정으로 해석하며, 중장기 관점에서는 여전히 긍정적 시각 유지

글로벌 주요 국가 주가 수익률 비교(30년)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 주요 국가 주가 수익률 비교(1H26)



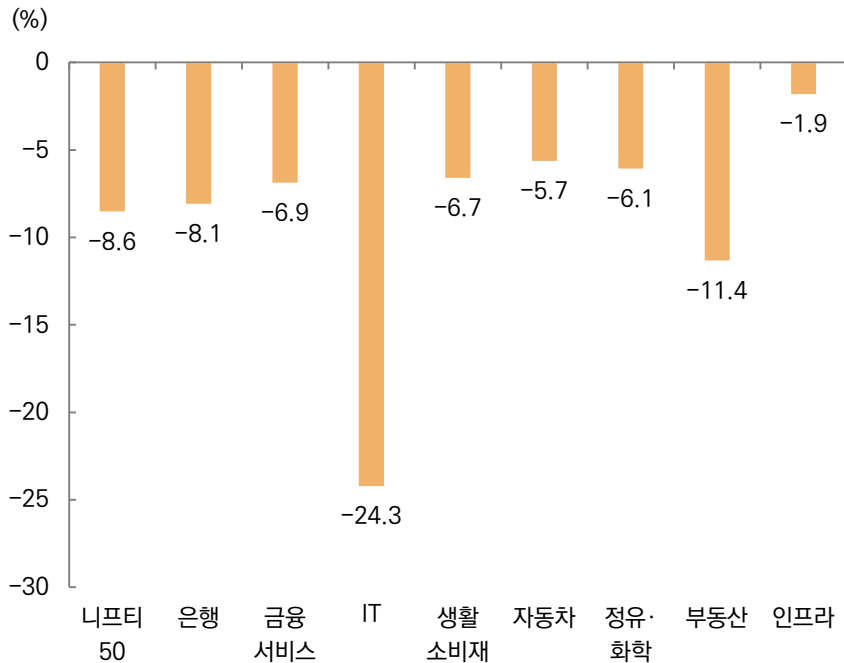
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# III. 2026년 하반기 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이

## 외부 불확실성 속 업종별 온도차

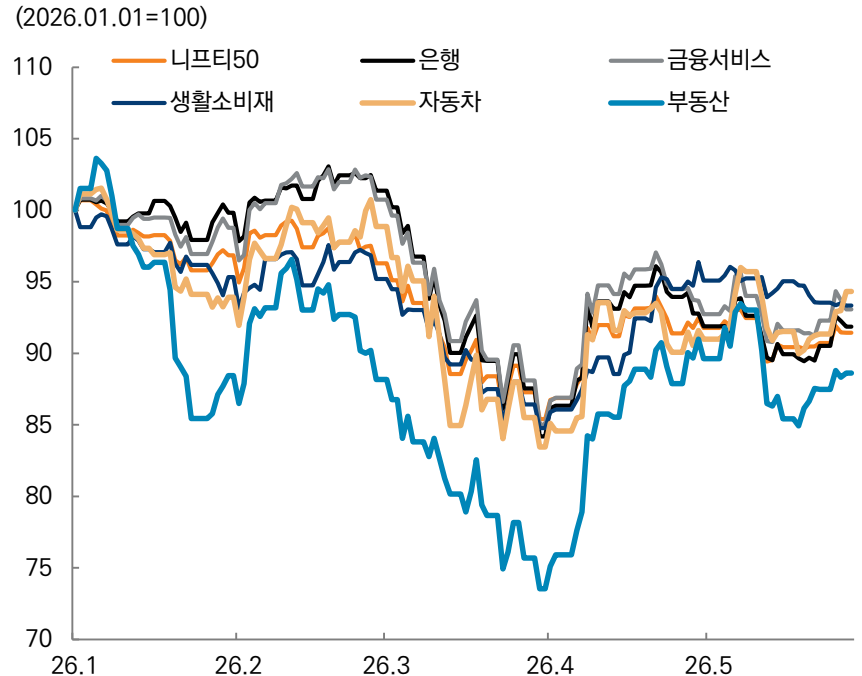
- 연초 이후 Nifty50 지수는 8.6% 하락하며 아시아 신흥국 지수 대비 상대적으로 부진한 수익률 기록
- 글로벌 IT 수요 둔화 우려와 중동 불확실성 확대 영향으로 IT 서비스 업종은 24.3% 하락하며 주요 업종 가운데 가장 부진한 흐름 시현
- 반면 모디 3기 정부의 내수·투자 진작 정책으로 생활 소비재(-6.7%), 자동차(-5.7%)와 금융서비스(-6.9%) 업종은 Nifty50 대비 상대적으로 견조한 수익률 기록
- 은행 업종(-8.1%)은 견조한 대출 및 예금 성장률에도 불구하고, 외국인 투자자들의 인도 비중 축소 영향으로 Nifty50과 유사한 수준의 수익률 기록

1H26년 업종별 누적 수익률 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

1H26년 업종별 주가 성과 추이



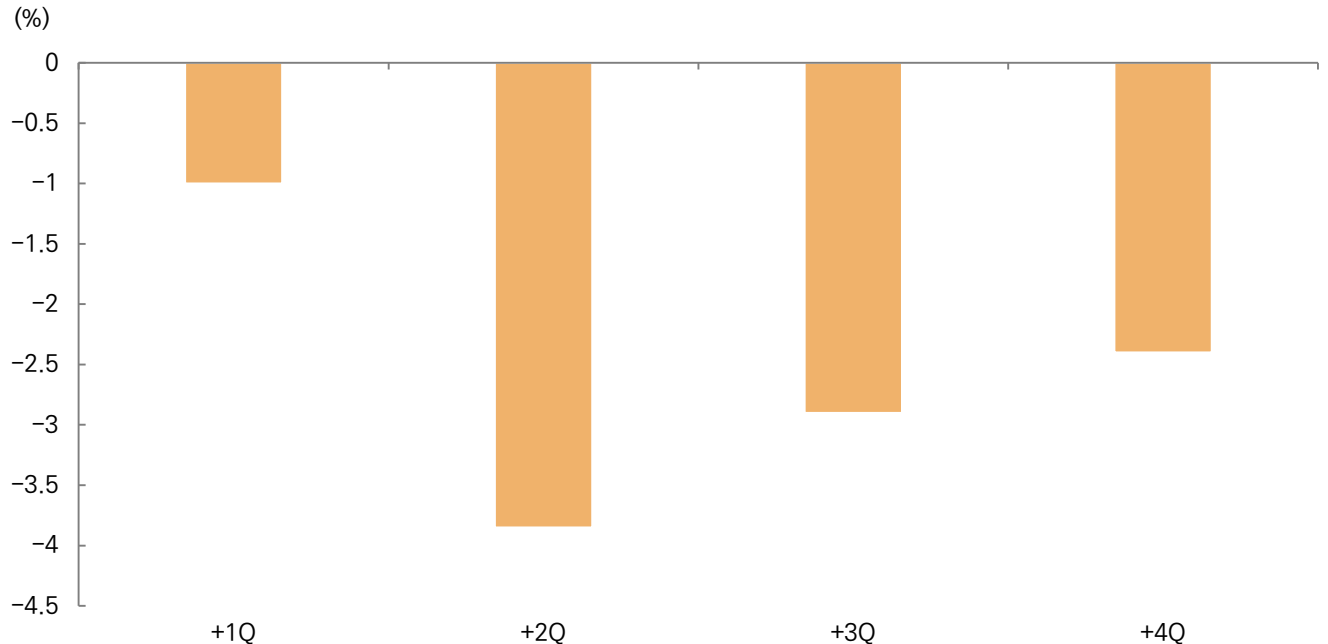
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# III. 2026년 하반기 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이

## CY2H26: 일시적 이익 성장 둔화 가능성

- 국제 유가가 하반기 배럴당 90달러 이상일 경우, Nifty50의 FY27년 컨센서스 EPS 추정치는 약 4~5% 추가 하향 조정될 가능성 존재
- 이에 따라 Nifty50의 CY2H26 EPS 성장률은 현재 시장 기대치인 전년 대비 10% 초반 수준에서 높은 한자리 수 수준까지 둔화될 가능성
- 다만 고유가로 인한 경기 둔화 압력이 확대될 경우, 모디 정부의 강화된 정치 안정성과 정책 추진력을 바탕으로 내수 소비 부양 정책이 강화될 가능성 존재
- 이에 따라 인도 주요 소비재 업종은 경기 둔화 국면에서도 상대적으로 높은 이익 방어력을 유지할 것으로 전망

과거 국제 유가 100달러 이상 국면의 분기별 이익 조정 폭



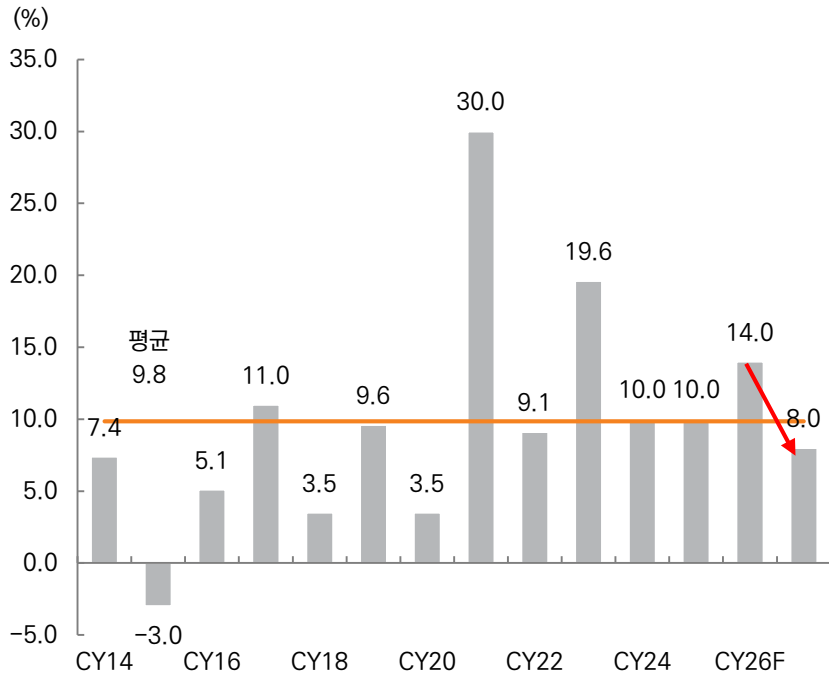
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# III. 2026년 하반기 전망: 단기 불확실성과 장기 성장 사이

## 단기 이익 둔화: 주가 상승 여력 제한

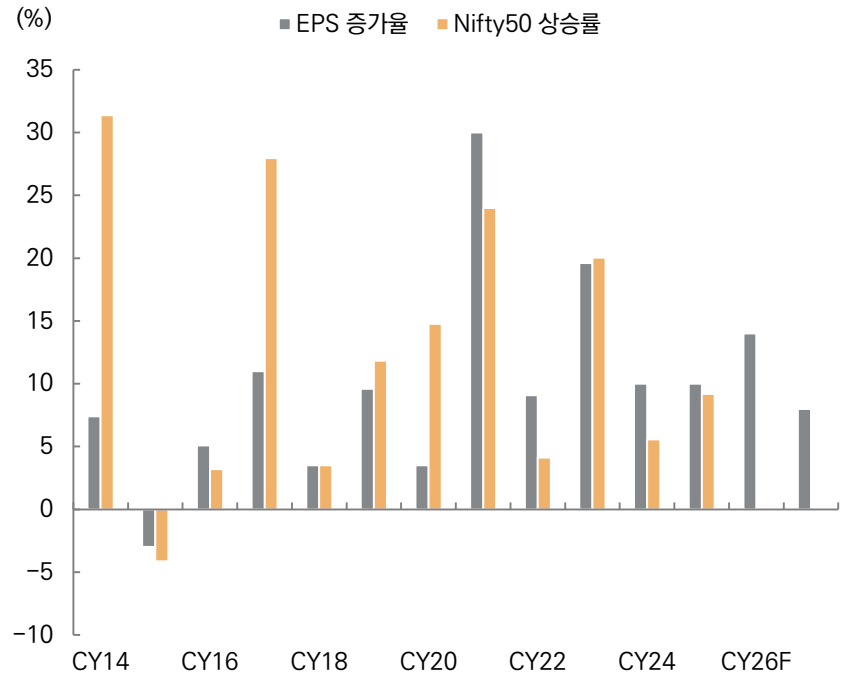
- FY2026년 인도 기업 EPS 성장률은 14% 수준을 기록, 이는 과거 12년 평균인 9.8%를 상회하는 수준으로 이익 모멘텀 회복
- 다만 고유가 부담 영향으로 Nifty50의 FY27년 EPS 성장률은 8% 수준에 그칠 것으로 전망
- 인도 증시는 연도별로 EPS 성장률과 지수 수익률 간 괴리가 나타난 경우도 있었으나, 중장기적으로는 대체로 유사한 방향성을 보여왔음
- 실제로 CY17년과 CY19년처럼 EPS가 개선된 시기에는 지수 성과도 강했고, CY22년과 CY24년처럼 이익 성장 둔화 국면에서는 지수 상승 폭 역시 제한적이었음

인도 상장기업 EPS 증가율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 연간 EPS 성장률 vs. Nifty50 수익률 비교



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IV

—

# 밸류에이션

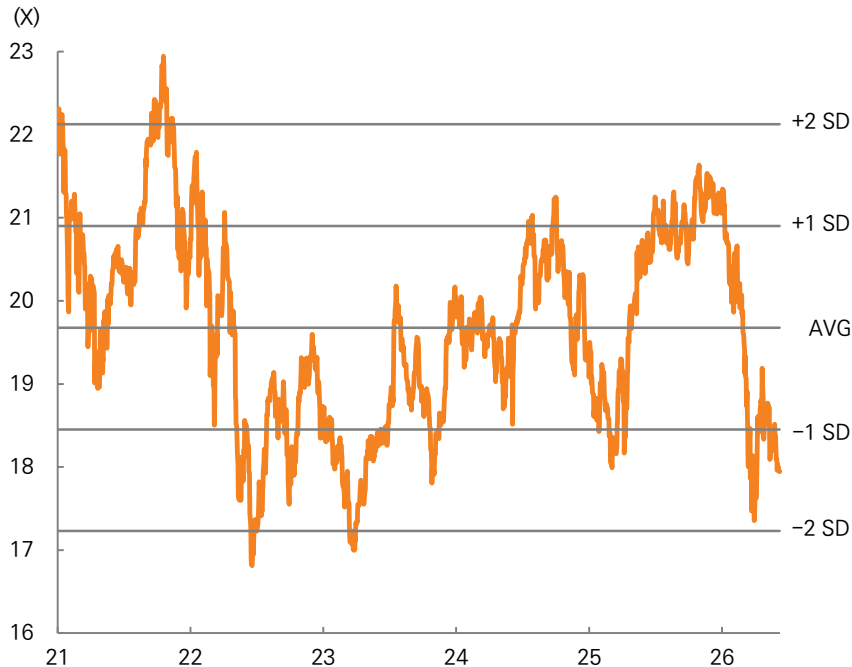


# IV. 밸류에이션

## 제한적인 추가 하락 리스크

- Nifty50 지수는 현재 12개월 선행 P/E 기준 약 18.5배에 거래 중이며, 이는 최근 5년 평균 대비 -1 표준편차 수준에 해당
- 하반기 EPS 추정치 하향 가능성을 반영하더라도, 최근 주가 조정으로 현재 Nifty50 밸류에이션은 과거 평균 수준까지 낮아지며 부담이 상당 부분 완화된 상황
- MSCI 신흥국 대비 Nifty50의 P/E 프리미엄 역시 최근 70%를 소폭 상회하는 수준까지 축소되며, 인도 증시의 상대적 밸류 부담도 완화되는 흐름
- 이에 따라 단기 거시경제 스트레스 확대에도 불구하고, 추가적인 주가 하락 리스크는 과거 대비 제한적인 구간으로 판단

Nifty50 12개월 선행 P/E 표준편차 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

MSCI 신흥국 대비 인도 P/E 프리미엄 추이



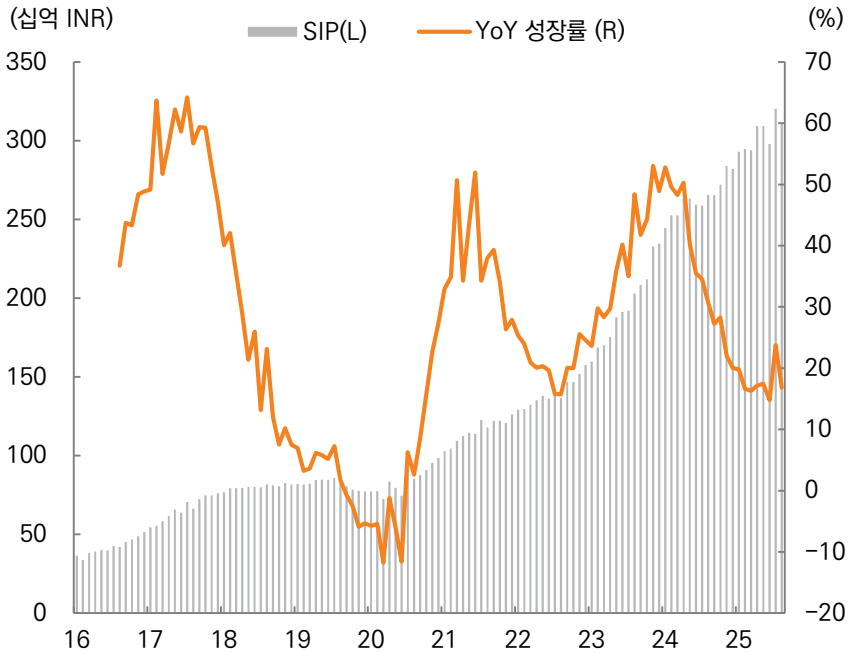
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# IV. 밸류에이션

## 개인 자금 유입이 만든 시장의 하방 안정성

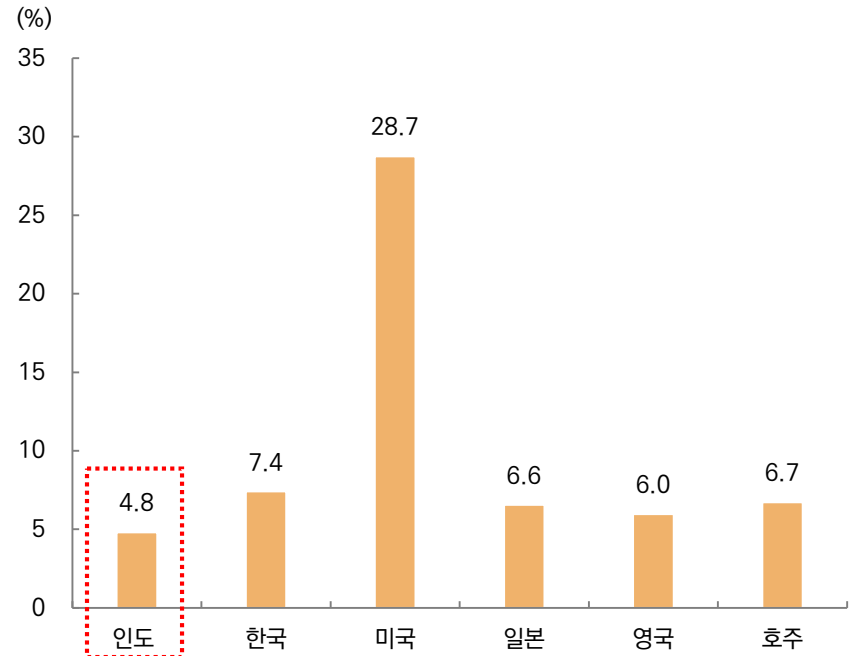
- 인도 가계의 여유 자금이 금융시장으로 이동하며 주식시장으로의 자금 유입이 구조적으로 확대되고 있고, 이는 시장 수급에 중요한 변화를 가져오고 있음
- 개인 투자자들은 단기 매매보다 장기 자산 증식 중심의 투자로 이동하면서, 가계 자금의 안정적·지속적 유입 흐름이 점차 강화되는 특징이 나타나고 있음
- 적립식 펀드(SIP) 월간 유입액은 전년 대비 15% 이상 증가세가 지속되며, 개인 투자자 기반의 꾸준한 매수세가 시장 안정성과 하방경직성을 높이고 있음
- SIP 확대는 변동성 구간에서도 규칙적 투자 패턴을 유지한다는 점을 보여주며, 중장기적으로 주식시장에 구조적 자금 유입을 이끄는 핵심 기반으로 작용하고 있음

적립식펀드 월단위 유입액 추이



자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

가계 자산에서 주식 자산 비중, 인도는 이제 시작



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# V. 주요 매크로 지표 & 지수·ETF 수익률

## 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	1.0	2.1	-0.8	-5.0	-8.8	-3.7	29.2	55.9
Nifty Next 50	3.7	4.0	1.6	3.2	4.2	7.1	72.6	92.6
Nifty Midcap 50	1.5	3.5	4.5	5.9	1.7	11.2	88.3	147.5
Nifty Midcap 100	2.0	4.0	3.8	5.8	2.4	9.5	87.2	143.4

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	1.8	2.6	-0.2	-6.7	-13.8	-6.9	21.1
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	1.7	2.2	0.6	-6.1	-8.7	4.5	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	3.7	4.5	-1.0	-14.6	-28.2	-19.8	22.8
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	1.5	2.0	0.0	-7.3	-14.0	-6.9	20.5
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	2.3	1.8	-0.5	-5.0	-7.7	-10.1	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	3.3	3.9	-0.2	-15.1	-27.7	-20.0	25.0
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	3.0	4.3	5.0	4.0	-3.5	4.4	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	3.5	3.9	2.9	-0.5	-4.0	0.0	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	2.1	1.6	1.9	-6.0	-12.1	-2.9	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	1.9	2.6	0.3	-7.3	-14.4	-8.1	21.1
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	0.0	4.6	2.0	-1.7	-20.8	-14.6	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	5.0	5.1	5.7	6.8	-8.6	-4.8	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# V. 주요 매크로 지표 & 지수·ETF 수익률

## Nifty50 주요 기업 수익률\*

기업명	시가총액 (십억 INR)	지수 비중 (%)	2주수익률 (%)	투자수익률 (%)					
				1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Reliance Industries	18,276	9.4	-0.6	-0.7	-1.1	-3.1	-13.8	-4.6	18.3
HDFC Bank	11,680	6.0	1.2	-0.1	-3.9	-14.5	-24.7	-20.9	-6.1
Bharti Airtel	11,286	5.8	3.5	-2.8	1.8	-1.4	-11.9	0.6	126.4
ICICI Bank	9,126	4.7	3.0	2.9	-3.2	-7.7	-8.4	-11.3	33.9
State Bank of India	8,933	4.6	-0.2	1.8	-13.0	-18.0	0.6	21.3	65.2
Tata Consultancy Services	8,264	4.2	0.5	-1.9	-6.7	-12.2	-24.9	-30.9	-31.4
Bajaj Finance	5,797	3.0	3.9	0.9	1.0	-6.5	-10.3	1.4	34.9
Larsen & Toubro	5,568	2.9	3.4	3.5	-0.2	-4.5	0.4	12.2	82.4
Hindustan Unilever	5,165	2.7	-3.0	-0.5	-5.6	-6.0	-9.5	-3.1	-15.8
Infosys	4,704	2.4	3.3	-2.8	-0.9	-10.8	-25.7	-24.6	-12.0
Sun Pharmaceutical Industries	4,425	2.3	1.1	-1.9	6.4	6.2	1.3	11.0	90.2
Adani Ports and Special Economic Zone	4,204	2.2	5.0	2.9	12.0	20.0	20.3	28.0	151.0
Maruti Suzuki India	4,202	2.2	2.0	2.8	1.1	-10.0	-15.9	9.7	42.2
Axis Bank	4,055	2.1	3.9	4.3	-1.5	-5.8	1.9	9.5	40.7
Mahindra & Mahindra	3,882	2.0	0.3	0.0	0.6	-8.1	-16.9	5.7	143.5
Kotak Mahindra Bank	3,866	2.0	2.9	1.4	3.2	-6.4	-8.5	-6.2	-0.1
NTPC	3,861	2.0	2.0	1.5	-2.9	4.3	22.9	22.4	128.2
Adani Enterprises	3,843	2.0	19.0	9.9	28.1	37.5	30.4	18.0	16.9
Titan Company	3,674	1.9	1.2	0.8	-2.8	-4.4	11.5	21.4	50.9
ITC	3,658	1.9	-4.1	-5.1	-3.9	-4.4	-24.3	-26.8	-34.2

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

기업명	시가총액 (십억 INR)	지수 비중 (%)	2주수익률 (%)	투자수익률 (%)					
				1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Oil & Natural Gas Corporation	3,448	1.8	-7.8	-8.1	-4.1	-2.0	15.3	20.7	67.4
UltraTech Cement	3,445	1.8	1.0	2.5	-2.7	-7.8	0.8	4.9	51.4
JSW Steel	3,202	1.6	2.7	2.0	2.1	3.5	12.8	32.1	86.6
HCL Technologies	3,162	1.6	1.9	-0.4	-5.1	-14.4	-26.3	-25.7	2.3
Bharat Electronics	3,064	1.6	-2.1	1.4	-3.8	-5.4	2.2	9.7	278.6
Bajaj Auto	3,021	1.6	5.3	3.3	11.9	9.9	20.8	30.5	134.2
Bajaj Finserv	2,896	1.5	4.6	2.1	2.1	-9.2	-13.6	-10.3	25.7
Coal India	2,854	1.5	0.2	0.9	2.3	7.5	24.7	24.7	91.7
Power Grid Corporation of India	2,792	1.4	-0.4	0.1	-6.5	0.5	12.4	7.0	68.6
Nestle India	2,753	1.4	-2.8	0.5	0.7	10.5	13.8	20.3	32.3
Tata Steel	2,680	1.4	-2.2	3.7	0.7	1.1	27.8	36.4	101.8
Hindalco Industries	2,584	1.3	7.1	5.9	8.3	24.3	42.2	82.8	178.0
Asian Paints	2,563	1.3	2.1	2.8	7.5	12.4	-7.0	19.6	-14.6
Eternal	2,475	1.3	7.9	5.4	0.4	4.1	-14.5	7.6	281.4
Shriram Finance	2,266	1.2	4.6	4.3	-1.2	-10.8	13.1	52.2	248.1
Grasim Industries	2,157	1.1	7.6	6.7	14.1	13.2	15.7	25.0	88.5
Wipro	2,117	1.1	7.3	2.3	-1.7	0.3	-17.2	-15.5	0.4
Eicher Motors	2,036	1.0	6.4	8.3	3.4	-7.4	5.2	40.9	101.0
SBI Life Insurance Company	1,870	1.0	1.5	0.0	2.7	-8.4	-5.0	3.0	55.9
InterGlobe Aviation	1,767	0.9	7.4	7.2	0.2	-5.3	-22.6	-14.1	96.7

VI

—

# 관심 종목



# 바룬 베버리지 (VBL IN)

## 음료 시장 회복과 확대되는 성장 옵션

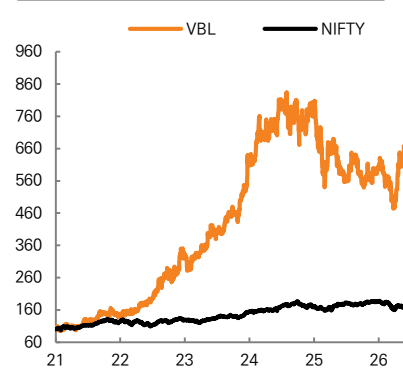
투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 657.0
현재주가(26/06/08)	INR 522.2
상승여력	25.8%
국가	인도

NSE (p)	23,417
EPS 성장률 (25F,%)	9.0
P/E(26F,x)	50.0
배당수익률(%)	0.1
시가총액 (십억 INR)	1,787
시가총액 (조원)	28.9
유통주식수 (백만주)	1,253
60일 평균 거래대금(백만 INR)	2,850
52주 최저가 (INR)	381.0
52주 최고가 (INR)	545.0

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.3	10.1	12.9
상대주가	7.0	26.9	23.6

### 투자포인트

- 펩시코 계약 변경으로 사업 확장 유연성 확대**  
 당사는 최근 펩시코와의 인도 지역 독점 보틀링 계약 변경. 계약 기간은 2049년까지 10년 연장되었으며, 펩시코 사업 외 활동 제한 조항도 삭제. 이에 따라 향후 다양한 소비재 카테고리 사업 확장 가능성 확대 기대
- CY26년 전망: 성장 회복 예상**  
 작년 2분기부터 평년 대비 높은 강우량 등의 영향으로 인도 음료 시장이 부진했던 점을 감안할 때, 올해 2분기부터 기저효과 본격화 예상. CY26년에는 인도 사업의 기저효과와 기후 여건 정상화에 힘입어 연결 기준 매출과 EBITDA가 각각 전년 대비 15.5%, 18.5% 증가할 전망
- 밸류에이션: 매수 의견 유지**  
 인도 음료 시장의 구조적 성장세와 CY26년 기후 여건 정상화에 따른 이익 개선, 그리고 동사의 확고한 시장 지위를 고려할 때 중장기 투자 매력은 여전히 높다는 판단. 매수 투자 의견 유지



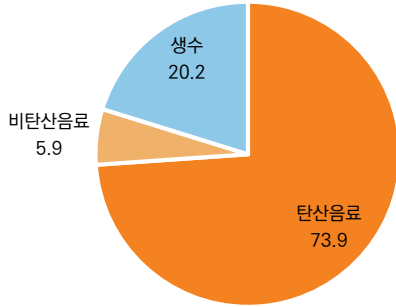
계산기 (12월)	CY22	CY23	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
매출액 (십억 INR)	129.2	156.2	194.5	218.3	252.2	288.1
영업이익 (십억 INR)	22.3	30.1	38.4	38.6	46.3	53.9
영업이익률 (%)	17.3	19.3	19.7	17.7	18.4	18.7
순이익 (십억 INR)	15.0	20.6	25.9	28.3	34.1	40.1
EPS (INR)	4.6	6.3	7.9	8.7	10.4	12.3
ROE (%)	31.8	33.4	21.8	15.7	16.5	16.7
P/E (배)	113.2	82.5	65.7	60.3	50.0	42.5
P/B (배)	32.9	24.2	10.3	9.0	7.8	6.7

주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
 자료: 바룬 베버리지, 미래에셋증권 리서치센터

# 바룬 베버리지 (VBL IN)

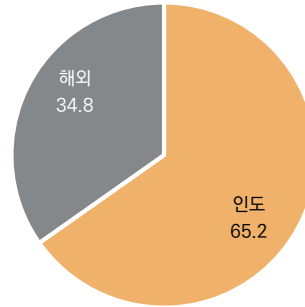
## 품목별 매출 비중 (CY25)

(%)



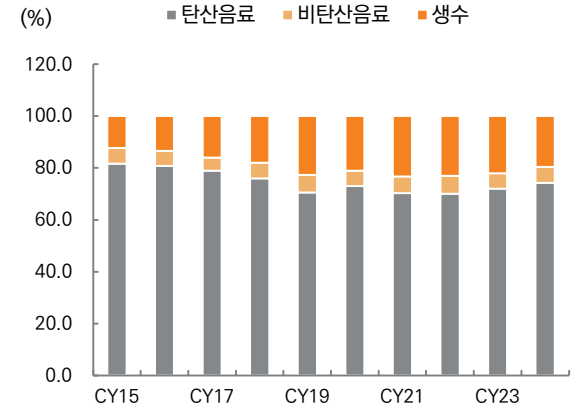
## 지역별 매출 비중 (CY25)

(%)



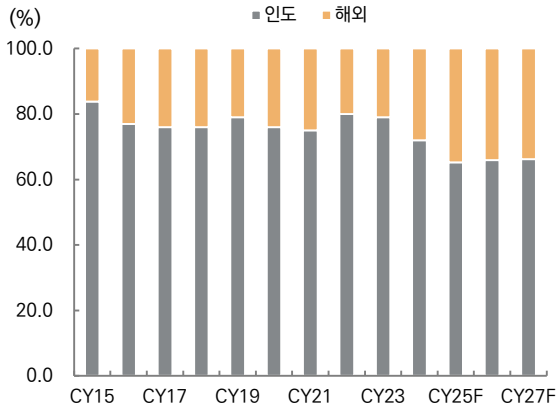
## 품목별 매출 비중 추이 (판매량 기준)

(%)



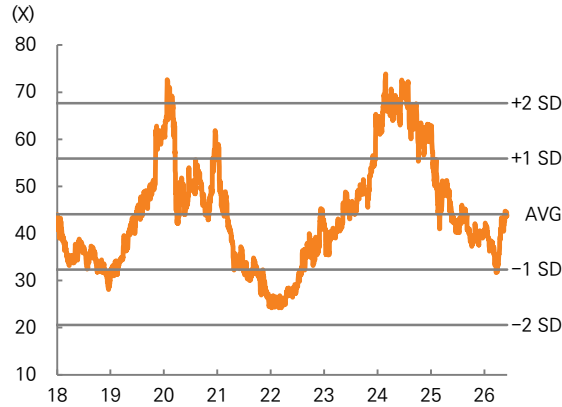
## 사업영역별 매출 비중 추이

(%)



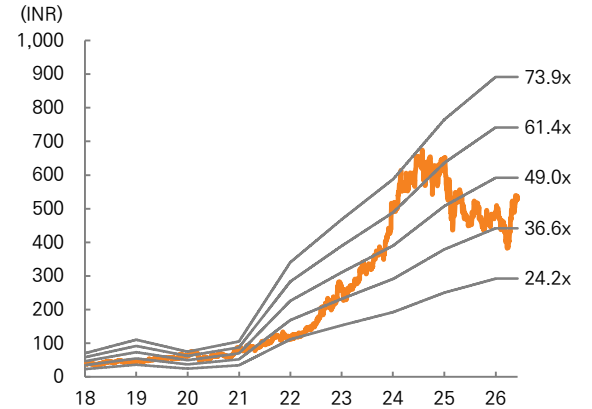
## 12개월 선행 P/E 표준편차 차트

(X)



## 12개월 선행 P/E 밴드 차트

(INR)



자료: 바룬 베버리지, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 바론 베버리지 (VBL IN)

## 바론 베버리지 매출액 및 EBITDA 분석

(십억 INR)	CY21	CY22	CY23	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
<b>매출액</b>	<b>86.4</b>	<b>129.2</b>	<b>156.2</b>	<b>194.5</b>	<b>218.3</b>	<b>252.2</b>	<b>288.1</b>
I. 인도	64.8	103.4	123.4	140.0	142.4	166.2	190.7
II. 해외	21.6	25.8	32.8	54.4	75.9	86.0	97.4
<b>전년 대비(YoY)</b>							
<b>매출액</b>		<b>49.5</b>	<b>20.9</b>	<b>24.5</b>	<b>12.3</b>	<b>15.5</b>	<b>14.2</b>
I. 인도		59.5	19.4	13.4	1.7	16.7	14.7
II. 해외		19.6	26.9	66.0	39.4	13.3	13.3
<b>구성(%)</b>							
<b>매출액</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
I. 인도	75.0	80.0	79.0	72.0	65.2	65.9	66.2
II. 해외	25.0	20.0	21.0	28.0	34.8	34.1	33.8
(십억 INR)	CY21	CY22	CY23	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
<b>EBITDA</b>	<b>16.8</b>	<b>28.5</b>	<b>36.9</b>	<b>47.9</b>	<b>50.3</b>	<b>59.6</b>	<b>68.7</b>
I. 인도	12.0	22.2	30.6	37.6	35.1	42.4	49.2
II. 해외	4.8	6.3	6.4	10.3	15.2	17.2	19.5
<b>EBITDA이익률 (%)</b>							
<b>전체</b>	<b>19.4</b>	<b>22.1</b>	<b>23.6</b>	<b>24.6</b>	<b>23.0</b>	<b>23.6</b>	<b>23.8</b>
I. 인도	18.5	21.5	24.8	26.9	24.6	25.5	25.8
II. 해외	22.2	24.3	19.4	18.9	20.0	20.0	20.0
<b>전년 대비(YoY)</b>							
<b>EBITDA</b>		<b>69.6</b>	<b>29.6</b>	<b>29.6</b>	<b>5.0</b>	<b>18.5</b>	<b>15.3</b>
I. 인도		85.1	37.6	23.0	-6.7	20.8	16.0
II. 해외		30.8	1.3	61.6	47.7	13.3	13.3
<b>구성(%)</b>							
<b>EBITDA</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
I. 인도	71.4	78.0	82.8	78.5	69.8	71.1	71.6
II. 해외	28.6	22.0	17.2	21.5	30.2	28.9	28.4

자료: 바론 베버리지, 미래에셋증권 리서치센터

# 바론 베버리지 (VBL IN)

## 재무제표

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
<b>매출액</b>	<b>194.5</b>	<b>218.3</b>	<b>252.2</b>	<b>288.1</b>
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	-	-	-	-
영업비용	-	-	-	-
<b>영업이익</b>	<b>38.4</b>	<b>38.6</b>	<b>46.3</b>	<b>53.9</b>
비영업손익	-4.1	-1.2	-1.2	-0.8
세전사업손익	34.3	37.4	45.1	53.1
법인세비용	8.0	8.7	10.5	12.4
<b>당기순이익</b>	<b>26.3</b>	<b>28.7</b>	<b>34.6</b>	<b>40.7</b>
지배주주순이익	25.9	28.3	34.1	40.1
비지배주주순이익	0.4	0.4	0.5	0.6

Growth (%)	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
매출액증가율	24.5	12.3	15.5	14.2
매출총이익증가율	-	-	-	-
영업이익증가율	27.4	0.6	19.9	16.3
지배주주순이익증가율	26.2	9.0	20.5	17.7

Margins (%)	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
매출총이익률	-	-	-	-
영업이익률	19.7	17.7	18.4	18.7
지배주주순이익률	13.5	13.2	13.7	14.1

자료: 바론 베버리지, 미래에셋증권 리서치센터

### 예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
<b>유동자산</b>	<b>78.6</b>	<b>84.5</b>	<b>98.9</b>	<b>114.3</b>
현금성자산	24.5	23.8	28.7	34.1
매출채권	8.5	9.5	11.0	12.5
재고자산	27.9	31.3	36.2	41.4
기타유동자산	17.8	19.9	23.0	26.3
<b>비유동자산</b>	<b>152.8</b>	<b>176.2</b>	<b>197.9</b>	<b>218.1</b>
투자자산	0.8	0.8	0.8	0.8
유형자산	131.5	154.8	176.5	196.7
무형자산	14.2	14.2	14.2	14.2
기타비유동자산	6.3	6.3	6.3	6.3
<b>자산총계</b>	<b>231.4</b>	<b>260.7</b>	<b>296.7</b>	<b>332.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>45.2</b>	<b>49.6</b>	<b>55.1</b>	<b>55.0</b>
매입채무	15.6	17.5	20.2	23.1
단기차입금	12.9	14.0	14.0	8.0
기타유동부채	16.8	18.1	20.9	23.9
<b>비유동부채</b>	<b>18.8</b>	<b>19.0</b>	<b>19.4</b>	<b>19.7</b>
장기금융부채	12.0	12.0	12.0	12.0
기타비유동부채	6.8	7.1	7.4	7.8
<b>부채총계</b>	<b>64.0</b>	<b>68.7</b>	<b>74.5</b>	<b>74.7</b>
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	96.9	96.9	96.9	96.9
이익잉여금	68.6	93.2	123.4	158.8
기타지배주주지분	-6.2	-6.4	-6.6	-6.9
비지배주주지분(연결)	1.3	1.5	1.7	2.0
<b>자본총계</b>	<b>167.4</b>	<b>192.0</b>	<b>222.2</b>	<b>257.6</b>
<b>부채 및 자본총계</b>	<b>231.4</b>	<b>260.7</b>	<b>296.7</b>	<b>332.3</b>

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	CY24	CY25F	CY26F	CY27F
P/E (배)	65.7	60.3	50.0	42.5
P/B (배)	10.3	9.0	7.8	6.7
EV/EBITDA (배)	36.0	34.4	28.9	24.9
EPS(INR)	7.9	8.7	10.4	12.3
BPS(INR)	51.3	58.8	68.1	78.9
DPS(INR)	1.2	1.4	1.6	1.9
매출채권회전율 (회)	32.3	24.3	24.6	24.5
재고자산회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	13.7	11.7	12.4	13.0
ROE (%)	21.8	15.7	16.5	16.7
차입금/자기자본 (%)	14.8	13.5	11.7	7.8
유동비율 (%)	173.8	170.4	179.3	207.8
순차입금/자기자본 (%)	0.2	1.2	-1.2	-5.5

# 타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)

## 구조적 성장 전환 본격화

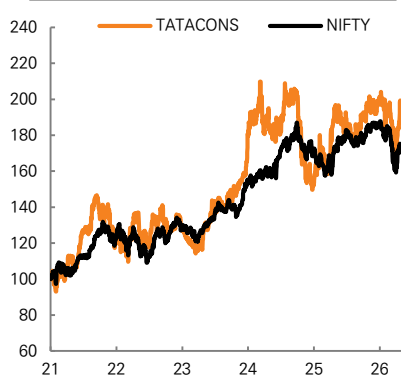
투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 1,450.0
현재주가(26/06/08)	INR 1,107.0
상승여력	31.0%
국가	인도

NSE (p)	23,417
EPS 성장률 (26F,%)	23.0
P/E(27F,x)	58.1
배당수익률(%)	0.9
시가총액 (십억 INR)	1,137
시가총액 (조원)	18.4
유통주식수 (백만주)	569.2
60일 평균 거래대금(백만 INR)	1,866
52주 최저가 (INR)	1,007
52주 최고가 (INR)	1,283

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.4	-1.2	3.4
상대주가	3.2	13.9	13.2

### 투자포인트

- FY4Q26: 시장 기대치를 상회한 호실적**  
 동사의 FY4Q26 매출과 EBITDA는 각각 543억 루피(+17.9% YoY), 79억 루피(+27.8% YoY)를 기록하며 시장 기대치를 상회. 인도 식품 및 수출 부문이 각각 20.6%, 18.8% 성장하며 전체 실적 견인. 주요 성장 포트폴리오 매출은 전년 대비 33% 증가하며 전체 매출 비중 30% 돌파
- 본업 안정성 위에 더해진 성장 포트폴리오**  
 경영진은 인도 포장식품 및 음료 시장의 구조적 성장세가 향후에도 지속될 것으로 전망하고 있으며, 프리미엄화, 낮은 침투율, 제품 혁신 및 채널 확대를 주요 성장 동력으로 제시. 또한 향후 시장 내 매력적인 자산이 존재할 경우 추가적인 인수합병(M&A) 가능성도 열어두고 있다는 입장
- 밸류에이션: 매수 의견 유지**  
 동사의 향후 3년 EPS CAGR은 19.6%로 예상되며, 업계 평균을 상회하는 견조한 성장세가 기대됨. 목표주가는 FY27년 기준 P/E 76.1배를 적용해 산출하였으며, 이는 주요 필수소비재 기업 평균 대비 약 50% 프리미엄 수준임. 동사는 프리미엄 제품 확대와 적극적인 인수합병(M&A) 전략을 통해 차별화된 성장 동력을 확보하고 있어 프리미엄 밸류에이션은 충분히 정당화 가능하다고 판단함. 매수 의견 유지



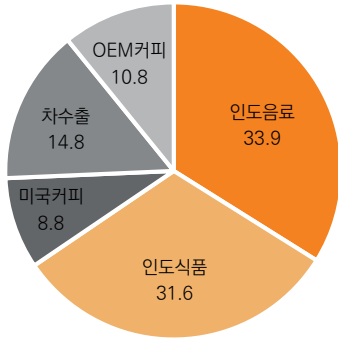
계산기 (12월)	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액 (십억 INR)	137.8	152.1	176.2	194.7	214.6	236.0
영업이익 (십억 INR)	15.7	19.5	19.0	22.3	26.8	31.0
영업이익률 (%)	11.4	12.8	10.8	11.4	12.5	13.1
순이익 (십억 INR)	12.0	11.5	12.8	15.7	18.8	21.9
EPS (INR)	13.0	12.2	12.9	15.9	19.0	22.1
ROE (%)	7.2	6.7	6.6	7.2	8.3	9.3
P/E (배)	85.1	91.0	85.7	69.7	58.1	50.0
P/B (배)	6.4	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

# 타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)

## 사업영역별 매출 비중 (FY25년)

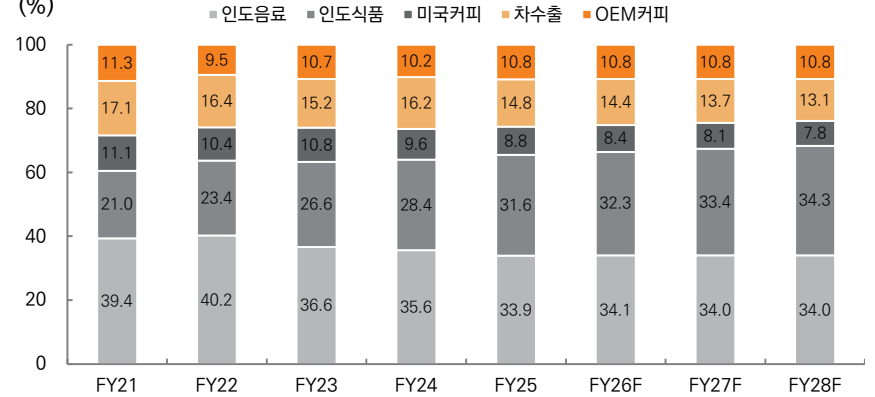
(%)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

## 사업영역별 매출 비중 추이

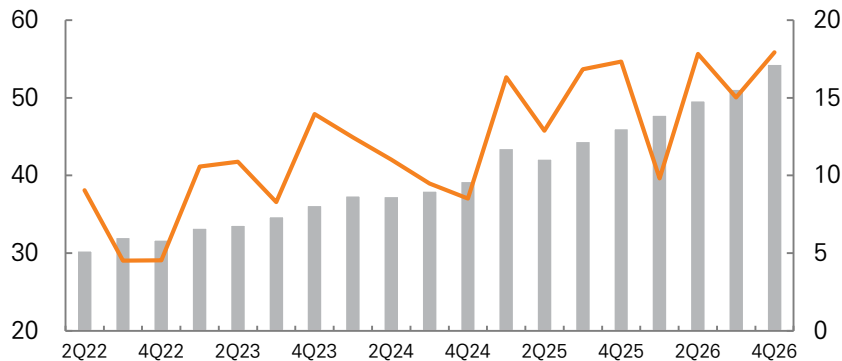
(%)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

## 타타 컨슈머 프로덕트 분기 매출 성장률 추이

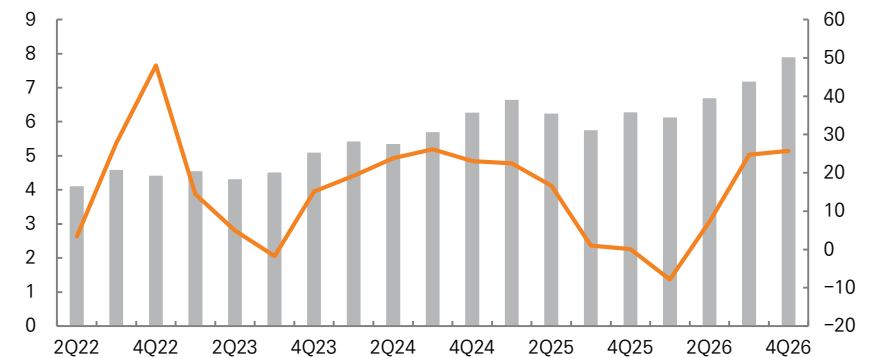
(십억 INR)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

## 타타 컨슈머 프로덕트 분기 EBITDA 성장률 추이

(십억 INR)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

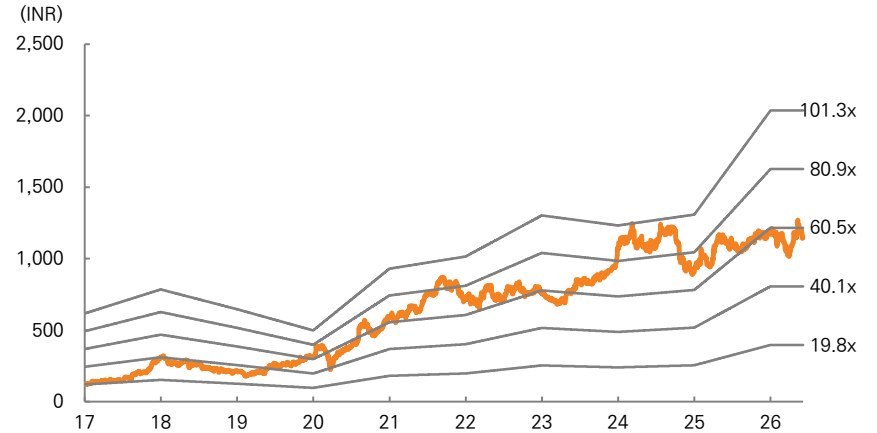
# 타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)

12개월 선행 P/E 표준편차 차트



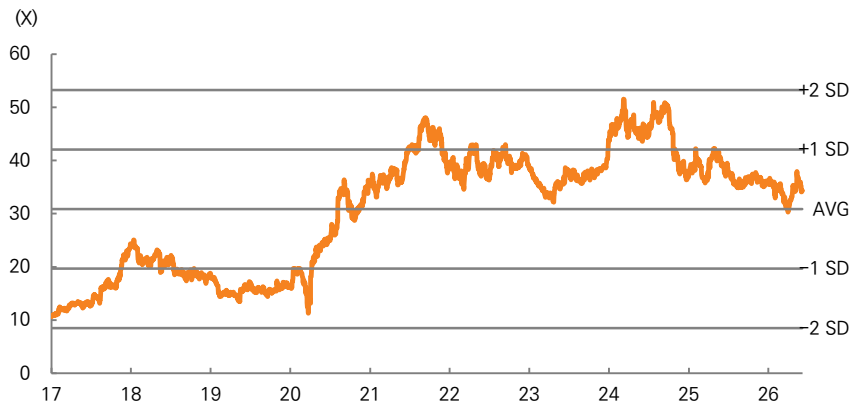
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

12개월 선행 P/E 밴드 차트



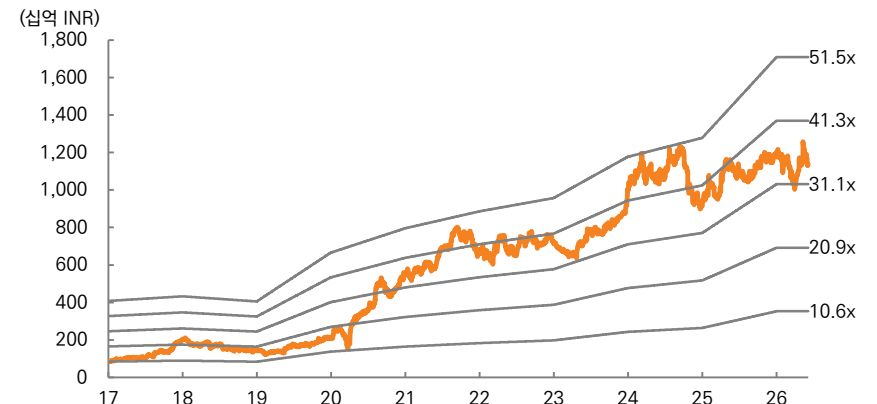
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

12개월 선행 EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

# 타타 컨슈머 프로덕트 (TATACONS IN)

## 재무제표

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
<b>매출액</b>	<b>176.2</b>	<b>194.7</b>	<b>214.6</b>	<b>236.0</b>
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	-	-	-	-
영업비용	157.2	167.9	183.6	236.0
<b>영업이익</b>	<b>19.0</b>	<b>22.3</b>	<b>26.8</b>	<b>31.0</b>
비영업손익	-1.2	-0.4	-0.6	-0.6
세전사업손익	<b>17.8</b>	<b>21.8</b>	<b>26.2</b>	<b>30.4</b>
법인세비용	4.9	6.0	7.2	8.4
<b>당기순이익</b>	<b>12.9</b>	<b>15.8</b>	<b>19.0</b>	<b>22.0</b>
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

자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

### 예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
<b>유동자산</b>	<b>89.7</b>	<b>109.9</b>	<b>127.7</b>	<b>146.9</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>230.1</b>	<b>227.5</b>	<b>225.9</b>	<b>224.6</b>
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
<b>자산총계</b>	<b>319.8</b>	<b>337.5</b>	<b>353.6</b>	<b>371.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>58.4</b>	<b>66.1</b>	<b>70.8</b>	<b>75.9</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>47.5</b>	<b>49.5</b>	<b>51.6</b>	<b>53.9</b>
장기금융부채	6.6	6.6	6.6	6.6
기타비유동부채	40.8	42.8	45.0	47.3
<b>부채총계</b>	<b>105.9</b>	<b>115.6</b>	<b>122.4</b>	<b>129.8</b>
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
<b>자본총계</b>	<b>213.9</b>	<b>221.9</b>	<b>231.2</b>	<b>241.7</b>
<b>부채 및 자본총계</b>	<b>319.8</b>	<b>337.5</b>	<b>353.6</b>	<b>371.5</b>

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	85.7	69.7	58.1	50.0
P/B (배)	5.4	5.2	5.0	4.8
EV/EBITDA (배)	46.2	40.4	35.0	30.9
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

# 타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

## 프리미엄화와 점유율 확대의 선순환

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 5,500.0
현재주가(26/06/08)	INR 4,192.4
상승여력	31.2%
국가	인도

NSE (p)	23,417
EPS 성장률 (26F,%)	58.5
P/E(27F,x)	57.5
배당수익률(%)	0.4
시가총액 (십억 INR)	3,775
시가총액 (조원)	60.9
유통주식수 (백만주)	355.2
60일 평균 거래대금(백만 INR)	3,326
52주 최저가 (INR)	3,301
52주 최고가 (INR)	4,605

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.8	11.5	21.4
상대주가	0.4	28.2	32.5

### 투자포인트

#### • 구조적 성장 자신감 재확인

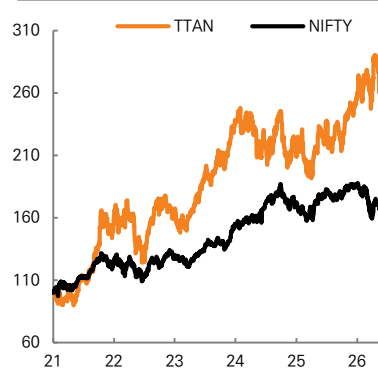
경영진은 6월 초 애널리스트 미팅에서 FY30년까지 보석 부문 매출을 FY26년 대비 2배, 영업이익을 1.9배 확대하겠다는 중기 성장 목표를 재확인. 이는 연평균 20% 수준의 견조한 성장 가이드선으로, 최근 수년간 높은 성장에 따른 기저 부담 우려에도 불구하고 여전히 강한 성장 자신감을 유지하고 있다는 점에서 의미가 있음

#### • FY27년: 견조한 성장세 지속 전망

정부의 소비 진작 정책과 지속적인 시장 점유율 확대가 FY27년에도 이어질 것으로 전망. 이에 따라 동사의 FY27년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 16.0%, 20.7% 성장하며 안정적인 실적 성장세를 이어갈 것으로 예상

#### • 밸류에이션: 매수 투자 의견 유지

현재 동사는 FY27년 기준 P/E 57.5배에서 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 평균 대비 -1 표준편차 수준으로 여전히 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단. 투자 의견 매수를 유지

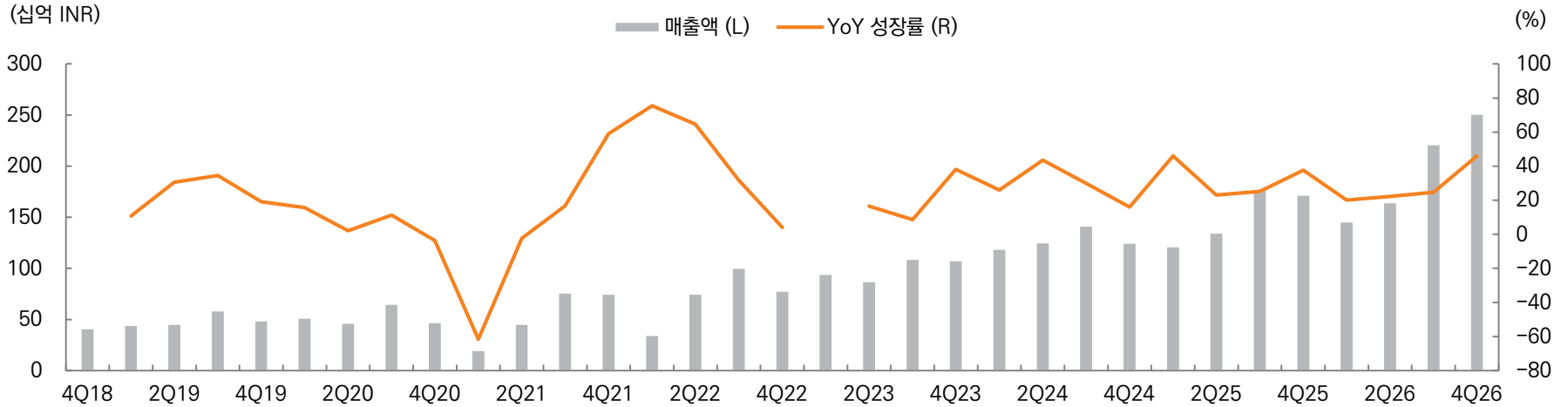


계산기 (12월)	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액 (십억 INR)	379.2	510.8	609.4	752.1	872.2	1,011.8
영업이익 (십억 INR)	44.4	47.1	50.0	75.1	90.6	109.2
영업이익률 (%)	11.7	9.2	8.2	10.0	10.4	10.8
순이익 (십억 INR)	32.5	35.0	33.4	52.9	64.6	79.3
EPS (INR)	36.6	39.4	37.6	59.6	72.9	89.4
ROE (%)	30.6	32.8	31.8	38.4	35.1	33.0
P/E (배)	114.5	106.4	111.4	70.3	57.5	46.9
P/B (배)	31.7	40.2	32.5	23.7	18.0	14.0

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

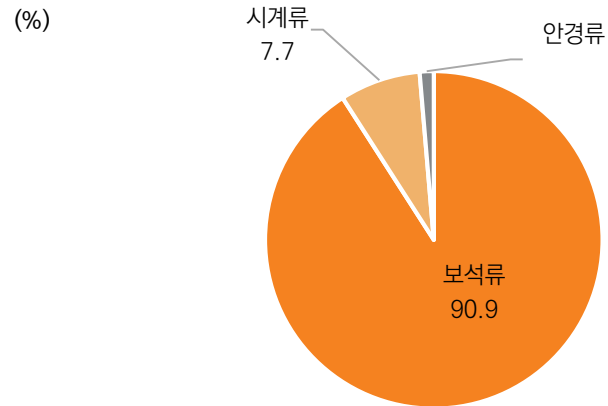
# 타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

## 타이탄 컴퍼니 분기 매출 추이



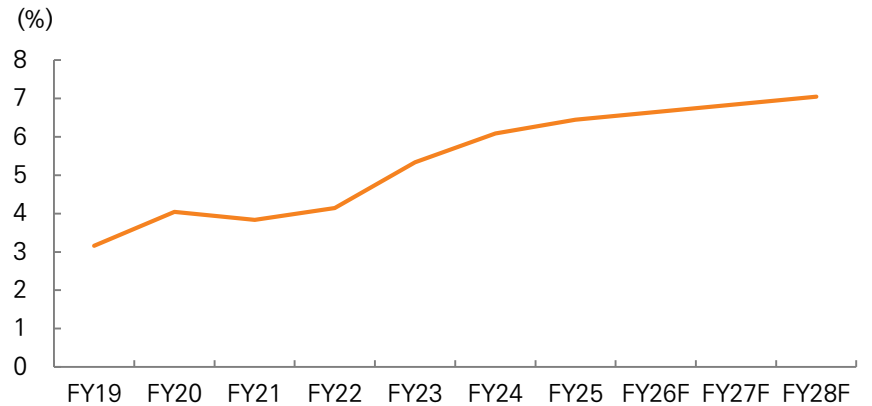
자료: 타이탄 컴퍼니, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 타이탄 컴퍼니 제품별 매출 비중 (FY25년)



자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

## 타이탄 컴퍼니 보석 시장 점유율 추이\*



주\*: 골드 보석 기준  
 자료: 산업자료, 미래에셋증권 리서치센터

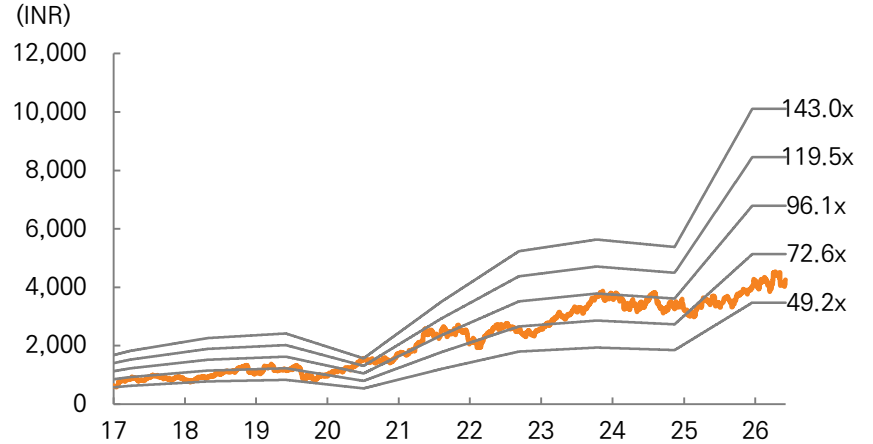
# 타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

## 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



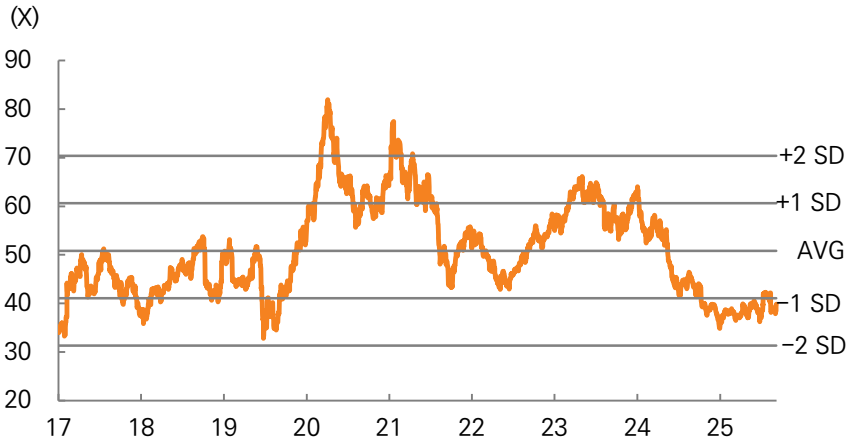
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

## 12개월 선행 P/E 밴드 차트



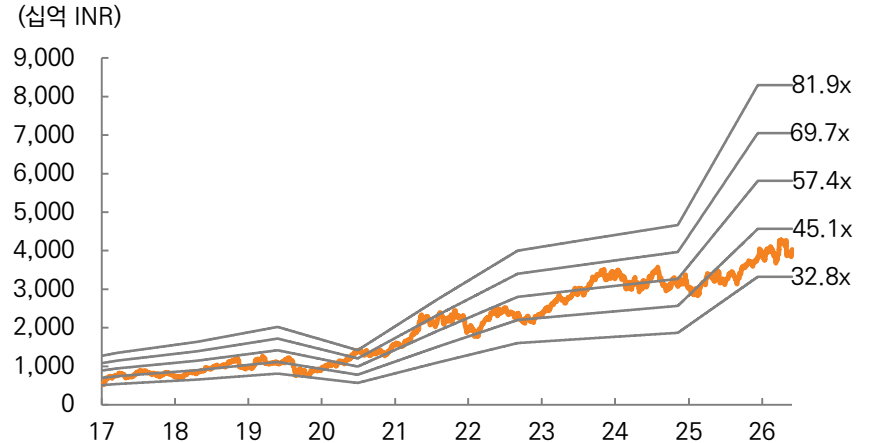
자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

## 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

## 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

# 타이탄 컴퍼니 (TTAN IN)

## 재무제표

### 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
<b>매출액</b>	<b>609.4</b>	<b>752.1</b>	<b>872.2</b>	<b>1,011.8</b>
매출원가	403.4	507.2	588.1	682.3
<b>매출총이익</b>	<b>206.0</b>	<b>244.9</b>	<b>284.0</b>	<b>329.5</b>
영업비용	151.1	169.8	193.4	220.3
<b>영업이익</b>	<b>50.0</b>	<b>75.1</b>	<b>90.6</b>	<b>109.2</b>
비영업손익	-4.7	-4.6	-4.4	-3.5
세전사업손익	<b>45.4</b>	<b>70.5</b>	<b>86.2</b>	<b>105.7</b>
법인세비용	12.0	17.6	21.5	26.4
<b>당기순이익</b>	<b>33.4</b>	<b>52.9</b>	<b>64.6</b>	<b>79.3</b>
지배주주순이익	33.4	52.9	64.6	79.3
비지배주주순이익	0.0	0.0	0.0	0.0

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	19.3	23.4	16.0	16.0
매출총이익증가율	26.7	21.8	16.0	16.0
영업이익증가율	6.2	50.2	20.7	20.4
지배주주순이익증가율	-4.5	58.5	22.2	22.6

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	33.8	32.6	32.6	32.6
영업이익률	8.2	10.0	10.4	10.8
지배주주순이익률	5.5	7.0	7.4	7.8

자료: 타이탄 컴퍼니, 미래에셋증권 리서치센터

### 예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
<b>유동자산</b>	<b>344.3</b>	<b>407.4</b>	<b>477.0</b>	<b>560.3</b>
현금성자산	29.2	22.3	30.4	42.2
매출채권	10.7	13.2	15.3	17.7
재고자산	281.8	344.1	399.0	462.9
기타유동자산	22.6	27.9	32.4	37.5
<b>비유동자산</b>	<b>62.1</b>	<b>59.2</b>	<b>56.7</b>	<b>54.7</b>
투자자산	6.6	6.6	6.6	6.6
유형자산	37.2	34.2	31.8	29.8
무형자산	4.5	4.5	4.5	4.5
기타비유동자산	13.9	13.9	13.9	13.9
<b>자산총계</b>	<b>406.5</b>	<b>466.6</b>	<b>533.7</b>	<b>615.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>257.9</b>	<b>274.2</b>	<b>290.8</b>	<b>310.2</b>
매입채무	19.6	24.2	28.1	32.6
단기차입금	173.1	170.0	170.0	170.0
기타유동부채	65.2	80.0	92.7	107.6
<b>비유동부채</b>	<b>32.3</b>	<b>33.0</b>	<b>33.7</b>	<b>34.4</b>
장기금융부채	29.1	29.1	29.1	29.1
기타비유동부채	3.2	3.9	4.5	5.2
<b>부채총계</b>	<b>290.2</b>	<b>307.2</b>	<b>324.5</b>	<b>344.5</b>
자본금	0.9	0.9	0.9	0.9
자본잉여금	1.4	1.4	1.4	1.4
이익잉여금	135.8	179.0	228.8	290.0
기타지배주주지분	-21.9	-21.9	-21.9	-21.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>116.2</b>	<b>159.4</b>	<b>209.2</b>	<b>270.5</b>
<b>부채 및 자본총계</b>	<b>406.5</b>	<b>466.6</b>	<b>533.7</b>	<b>615.0</b>

### 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	111.4	70.3	57.5	46.9
P/B (배)	32.5	23.7	18.0	14.0
EV/EBITDA (배)	69.3	47.8	40.4	34.0
EPS(INR)	37.6	59.6	72.9	89.4
BPS(INR)	131.0	179.7	235.9	304.9
DPS(INR)	11.0	16.6	20.3	24.9
매출채권회전율 (회)	58.4	63.0	61.3	61.3
재고자산회전율 (회)	1.7	1.6	1.6	1.6
매입채무 회전율 (회)	23.9	23.1	22.5	22.5
ROA (%)	9.2	12.1	12.9	13.8
ROE (%)	31.8	38.4	35.1	33.0
차입금/자기자본 (%)	174.0	124.9	95.2	73.6
유동비율 (%)	133.5	148.6	164.0	180.6
순차입금/자기자본 (%)	148.9	110.9	80.7	58.0

# TIGER 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)

## 외부 변수 확대와 내수 중심 정책 강화

	Not Rated
현재주가(26/06/08)	KRW 10,300
국가	한국

### 구성종목 상위 10개(기업명/비중)

이터널	6.59	타이탄컴퍼니	5.81
힌두스탄 유니레버	6.21	네슬레 인디아	5.24
마루티 스즈키 인디아	6.07	아이서 모터스	4.71
마힌드라&마힌드라	5.91	타타 모터스	4.00
바자즈 오토	5.89	타타 컨슈머 프로덕트	3.84

### Tiger 인도빌리언컨슈머 ETF 개요

운용사	미래에셋자산운용		
설정일	2024.05.14		
종목 코드	479730 KS		
순자산(백만 KRW)	87,597		
Total Expense Ratio (%)	0.49		
구성 종목 수	20		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.6	-8.7	4.5
상대주가	-13.6	-53.7	-63.6

### 투자포인트

#### • 인도 소비재 대표 ETF

인도 소비재 시장에 투자하는 대표 ETF. 시가총액 상위 20개 인도 소비재 기업들로 구성되어 있어 개별 종목 투자 리스크를 줄이면서 인도 소비 시장에 투자할 수 있는 상품

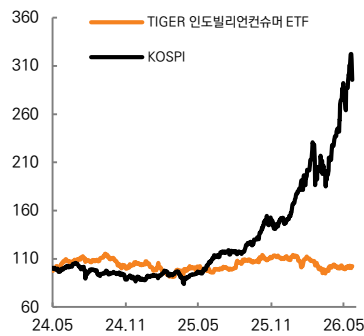
#### • 매크로 부담 속 소비 부양 기대

작년 하반기 대미 관세 이슈와 올해 이란 전쟁에 따른 유가 급등 영향으로 인도는 경상수지 적자 확대, 물가 상승, 루피화 약세 등 매크로 부담이 확대된 상황. 향후 고유가가 내수 소비와 경제 성장에 부담으로 작용할 경우, 인도 정부는 세제 완화 및 소비 진작 중심의 내수 부양 정책을 강화할 가능성 존재

#### • 인도 소비 시장: 장기 성장 스토리

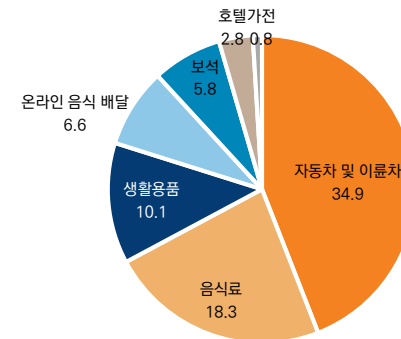
향후 인도의 소비 지출은 1) 젊은 인구 중심의 소비 확대 2) 금융 레버리지 확대 3) 인도 정부의 제조업 육성 정책 4) 가속화되고 있는 도시화 등에 힘입어 2030년까지 연평균 13% 성장할 것으로 전망

(2024.05=100)



### ETF 구성 종목 섹터별 비중

(%)



# TIGER 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)

## 외부 변수 확대와 내수 중심 정책 강화

### TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 상품 개요

구분	내용
ETF 명칭	미래에셋TIGER인도빌리언컨슈머증권상장지수투자신탁(주식)
종목코드	A479730
상장일	2024.05.14
총 보수	0.49% (운용: 0.449%, 지정참가: 0.001%, 신탁: 0.02%, 일반사무: 0.02%)
기초지수	미래에셋 인도 빌리언컨슈머 지수(Mirae Asset India Billion Consumer Index) 리밸런싱: 매년 4월, 10월

자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

### TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 구성종목 비중 상위 10개 기업\*

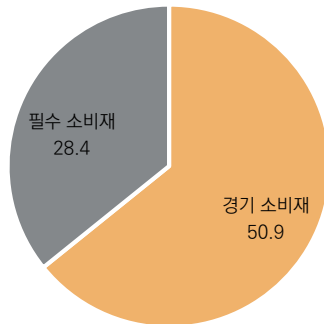
순서	기업명	비중(%)	순서	기업명	비중(%)
1	이터널	6.59	6	타이탄 컴퍼니	5.81
2	힌두스탄 유니레버	6.21	7	네슬레 인디아	5.24
3	마루티 스즈키	6.07	8	아이셔 모터스	4.71
4	마힌드라&마힌드라	5.91	9	타타 모터스	4.00
5	바자즈 오토	5.89	10	타타 컨슈머 프로덕트	3.84

주: 원화 예금 비중 20.7% 포함 비중

자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

### ETF 구성 종목 섹터별 비중 I\*

(%)

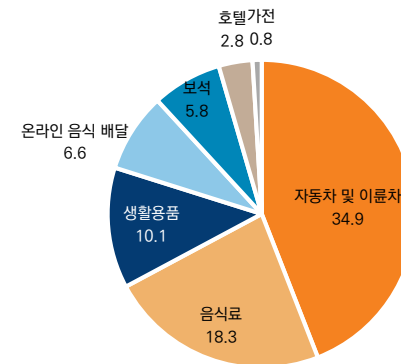


주: 원화 예금 비중 20.7%는 파이차트에서 제외

자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

### ETF 구성 종목 섹터별 비중 II\*

(%)



주: 원화 예금 비중 20.7%는 파이차트에서 제외

자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

# TIGER 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)

## 외부 변수 확대와 내수 중심 정책 강화

### TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 구성 종목

기업명 (국문)	기업명 (영문)	블룸버그 코드	비중(%)	시가총액		P/E (x)		EV/EBITDA (x)		섹터	하위 섹터
				(십억INR)	(조원)	27F	28F	27F	28F		
이티널	Eternal	ETERNAL IN	6.6	2,419	38.7	113.6	59.5	68.0	37.2	경기 소비재	온라인 음식 배달
힌두스탄 유니레버	Hindustan Unilever	HUVR IN	6.2	4,943	79.2	43.5	39.6	30.3	27.4	필수 소비재	생활용품
마루티 스즈키	Maruti Suzuki India	MSIL IN	6.1	4,087	65.5	23.4	21.0	16.3	13.8	경기 소비재	자동차
마힌드라&마힌드라*	Mahindra & Mahindra	MM IN	5.9	3,716	59.5	21.1	19.4	22.1	20.4	경기 소비재	자동차
바자즈 오토	Bajaj Auto	BJAUT IN	5.9	2,870	46.0	25.5	22.7	22.8	20.2	경기 소비재	오토바이
타이탄 컴퍼니	Titan Co	TTAN IN	5.8	3,775	60.9	57.5	46.9	40.4	34.0	경기 소비재	보석
네슬레 인디아*	Nestle India	NEST IN	5.2	2,708	43.4	70.0	62.1	44.5	40.0	필수 소비재	음식료
아이셔 모터스	Eicher Motors	EIM IN	4.7	1,940	31.1	31.0	26.9	28.8	24.8	경기 소비재	자동차
타타 모터스	Tata Motors Passenger Vehicles	TMPV IN	4.0	1,434	23.0	9.9	7.0	4.4	3.6	경기 소비재	자동차
타타 컨슈머 프로덕트	Tata Consumer Products	TATACONS IN	3.8	1,137	18.4	58.1	50.0	35.0	30.9	필수 소비재	음식료
TVS 모터스	TVS Motor Co	TVSL IN	3.8	1,584	25.4	36.9	29.4	26.6	21.9	경기 소비재	자동차
바룬 베버리지	Varun Beverages	VL IN	3.6	1,787	28.9	50.0	42.5	28.9	24.9	필수 소비재	음식료
브리타니아 인더스트리	Britannia Industries	BRIT IN	3.2	1,220	19.5	44.1	38.8	30.9	27.5	필수 소비재	음식료
히어로 모터스*	Hero MotoCorp	HMCL IN	3.2	965	15.5	16.8	15.3	-	-	경기 소비재	오토바이
인디안 호텔 컴퍼니	Indian Hotels Co	IH IN	2.8	936	15.0	41.1	35.2	25.3	22.0	경기 소비재	호텔
마리코	Marico	MRCO IN	2.4	1,050	16.8	49.5	43.0	37.1	32.2	필수 소비재	음식료
고드리지 컨슈머 프로덕츠	Godrej Consumer Products	GCPL IN	1.9	1,019	16.3	42.3	36.3	29.2	25.7	필수 소비재	생활용품
렌즈카트 솔루션	Lenskart Solutions	LENSKART IN	1.9	882	14.1	111.4	79.5	38.3	30.9	필수 소비재	라이프스타일
현대차 인도	Hyundai Motor India	HYUNDAI IN	1.4	1,534	24.6	27.3	21.9	15.5	12.7	경기 소비재	자동차
LG전자 인도	LG Electronics India	LGEL IN	0.8	1,034	16.6	47.1	39.1	31.6	26.2	경기 소비재	가전

주: 마힌드라&마힌드라, 네슬레 인디아, 히어로 모터스는 별도 기준

주: 바룬 베버리지는 CY26F, CY27F P/E, EV/EBITDA

자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

# Compliance

---

## 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.