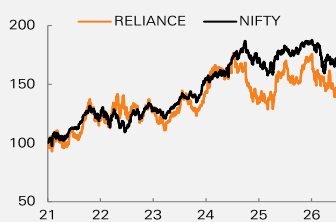


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 1,740
현재주가(26/06/19)	INR 1,309.5
상승여력	32.9%

NSE(p)	24,013
EPS 성장률(27F, %)	15.7
P/E(27F, x)	19.4
배당수익률(%)	0.5

시가총액(십억INR)	17,721
시가총액(조원)	288.4
유통주식수(백만주)	5,981
60일 평균 거래대금(백만INR)	16,762
52주 최저가(INR)	1,253
52주 최고가(INR)	1,612

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.3	-16.9	-10.7
상대주가	-5.1	-7.4	-4.2



[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

릴라이언스 인더스트리

26년 주주총회: 장기 성장 전략 재확인

26년 주주총회 개최: AI 사업 실행과 FY31년 EBITDA 2배 목표 재강조

동사는 지난 금요일 2026년 정기 주주총회를 개최하였다. 이번 행사에서는 AI 사업에 초점을 맞췄다. 지난해 주주총회에서 AI 사업 전략과 비전을 제시했다면, 올해는 AI 인프라 구축과 서비스 상용화 등 실행 단계에 대한 구체적인 계획을 공개했다. 또한 소비자 사업부문은 일용소비재(FMCG) 사업 확대와 퀵커머스 등 신유통 채널 투자를 지속할 계획이라고 밝혔다. 한편 경영진은 FY31년 EBITDA 3.6조 루피 달성이라는 기존 중장기 성장 목표를 재차 강조했다.

장기 성장 동력 중 하나인 AI 사업

동사 산하 AI 사업부인 릴라이언스 인텔리전스(Reliance Intelligence)는 향후 2년 내 인도의 독자적인 AI 인프라(AI Backbone) 구축을 완료할 계획이라고 밝혔다. 회사는 현재 구글과 메타를 위한 대규모 AI 데이터센터를 구축 중이며, 풍부한 자금력과 전국 광섬유 네트워크, 자체 재생에너지 기반의 저비용 전력을 바탕으로 인도 데이터센터 시장의 핵심 사업자로 자리매김하는 것을 목표로 하고 있다. 1단계로 120MW 규모의 AI 데이터센터가 2026년 말 가동될 예정이라고 경영진은 밝혔다. AI 사업은 아직 대규모 설비투자 단계에 있어 수익화까지는 시간이 필요하겠으나, 장기적으로는 동사의 핵심 성장 동력으로 작용할 것으로 기대된다.

인도 AI 인프라 시장 성장 수혜 기대

인도 AI 인프라 시장은 아직 초기 성장 단계에 있으나, 릴라이언스와 아다니 그룹을 중심으로 대규모 투자 경쟁이 본격화되고 있다. 릴라이언스는 지오(Jio) 통신망, 재생에너지, 데이터센터, 미디어 및 리테일 플랫폼을 연계한 AI 생태계 구축을 추진하고 있으며, 아다니 그룹은 재생에너지와 데이터센터를 기반으로 인프라 중심의 사업 확장에 나서고 있다. 또한 타타 그룹은 TCS와 타타 커뮤니케이션즈(Tata Communications)를 중심으로 기업용 AI 사업을 강화하고 있다.

매수 투자 의견 유지

현재 주가는 FY27년 기준 P/E 19.4배 수준에서 거래되고 있으며, 이는 최근 8년 평균을 하회하는 수준으로 밸류에이션 부담은 크지 않은 것으로 판단된다. 이에 따라 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지한다.

결산기 (3월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억INR)	9,011	9,647	10,757	11,839	12,916
영업이익 (십억INR)	1,257	1,289	1,353	1,512	1,763
영업이익률 (%)	14.0	13.4	12.6	12.8	13.6
순이익 (십억INR)	696.2	696.5	791.2	916	1,101
EPS (INR)	51.4	51.5	58.5	67.7	81.4
ROE (%)	7.9	7.2	7.5	8.0	8.8
P/E (배)	25.5	25.5	22.4	19.4	16.1
P/B (배)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4

주: IND-AS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 릴라이언스 인더스트리, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 릴라이언스 인터스트리 최근 5개년 정기 주주총회 핵심 발표 내용 요약

연도	주제	핵심 내용
2022	5G 인프라 투자 로드맵 제시	Jio True 5G: 5G 단독모드(SA) 전국망 구축 위해 약 2조 루피 투자 계획 발표, 2023년 말 전국망 구축 목표 제시 JioAirFiber 공개: 가정용 무선 초고속 인터넷(FWA) 서비스 최초 공개 석유화학 및 텍스타일 다운스트림 사업에 약 7,500억 루피 투자 계획 발표
2023	후계 책임 경영 가시화 및 금융업 분할	창업자 무케시 암바니의 3자녀인 이샤·아카시·아난트를 이사회에 합류시키며 차세대 경영 체제를 구축 지오 파이낸셜 서비스(Jio Financial Services) 분할 및 상장 이후 금융 사업 확대 전략 공식화 유통사업 부문인 릴라이언스 리테일(Reliance Retail)이 글로벌 투자자 유치를 통해 약 1,000억 달러 수준의 기업가치를 인정받았음을 강조
2024	AI·클라우드 전략 확대와 주주환원 검토	1:1 무상증자 안건을 9월 이사회에서 검토할 계획 발표 Jio AI-Cloud: Jio 가입자 대상 최대 100GB 무료 클라우드 스토리지 제공 계획 공개 잡나가르 태양광 기가팩토리 연내 가동 계획 및 Disney India 미디어 통합 진행 상황 공유, AI·클라우드·데이터센터를 차세대 성장축으로 제시
2025	Jio IPO 로드맵과 AI 전담 조직 공개	2026년 상반기 통신·디지털 사업 부문인 지오 플랫폼(Jio Platforms) IPO 추진 계획을 공식화 AI 인프라 및 소버린 클라우드 사업을 담당할 전담 자회사인 릴라이언스 인텔리전스(Reliance Intelligence) 설립 계획을 발표 구글·메타 등과 AI 협력 확대 및 배터리 기가팩토리·재생에너지 사업 확대 전략 제시
2026	Jio IPO 실행과 소버린 AI 인프라 구체화	통신·디지털 사업 부문인 지오 플랫폼(Jio Platforms)의 기업공개(IPO)를 위한 상장 예비심사청구서(DRHP) 제출을 승인하고, 최대 2억7천만 주 규모의 신주 발행 계획을 공개 잡나가르 120MW 규모 AI 인프라 1단계를 2026년 말 가동할 계획 발표 교육·헬스케어·농업·통신분야 AI 서비스 전략 공개 및 JioHotstar 콘텐츠 커머스 청사진 제시

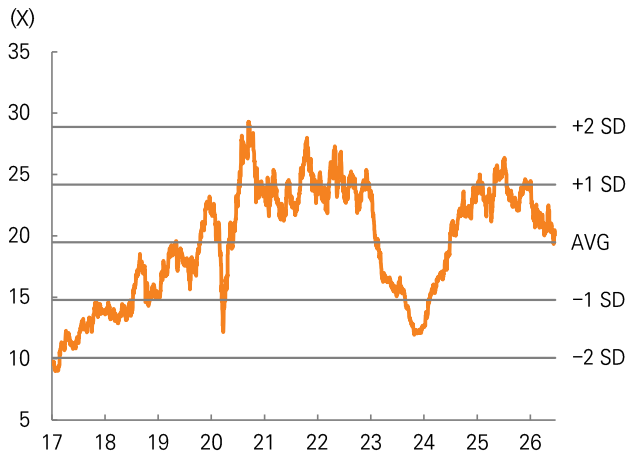
자료: 릴라이언스 인터스트리, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 인도 AI 인프라 시장 주요 사업자 비교

구분	릴라이언스	아다니 그룹	타타 그룹
핵심 사업	AI 인프라·통신·플랫폼	재생에너지·데이터센터	기업용 AI·IT 서비스
주요 강점	Jio 통신망, 재생에너지, 데이터센터, 미디어·리테일 플랫폼	대규모 재생에너지, 데이터센터 인프라, 토지 확보	TCS 및 타타 커뮤니케이션즈 기반 기업 고객 네트워크
AI 전략	소버린 AI 인프라 구축 및 AI 생태계 확대	재생에너지 기반 AI 데이터센터 구축	기업용(B2B) AI 서비스 확대
주요 자산	Jio, Reliance Intelligence, 데이터센터, 재생에너지	AdaniConneX, Khavda 재생에너지 단지	TCS, Tata Communications, Vayu AI Cloud
차별화 요소	AI 인프라와 소비자 플랫폼을 동시에 보유	재생에너지와 데이터센터의 결합	강력한 기업 고객 기반과 IT 서비스 역량
경쟁 포지션	인도 AI 생태계 구축 선도	릴라이언스의 가장 직접적인 경쟁자	기업용 AI 시장의 주요 경쟁자

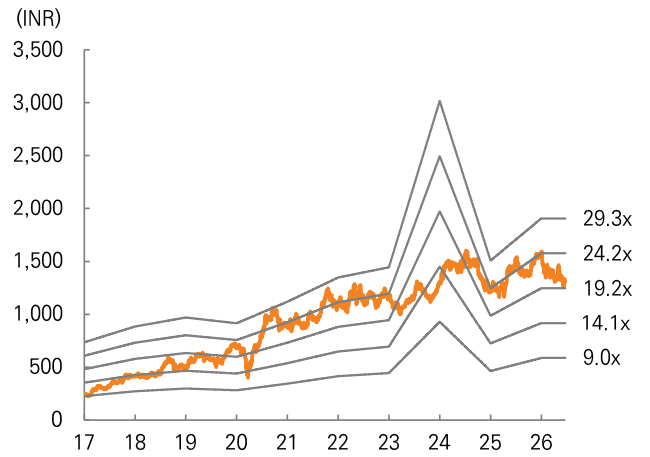
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



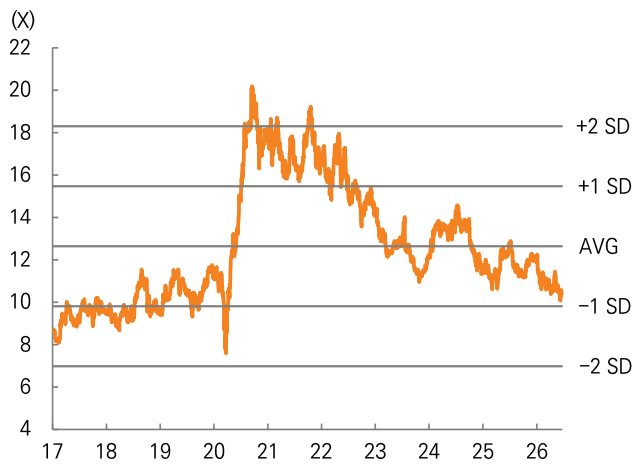
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 12개월 선행 P/E 밴드차트



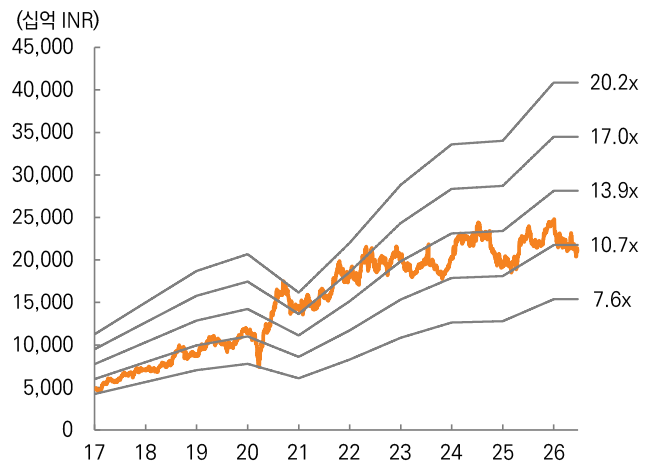
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

릴라이언스 인더스트리 (RELIANCE IN)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액	9,647	10,757	11,839	12,916
매출원가	6,271	6,938	7,577	8,202
매출총이익	3,376	3,819	4,262	4,714
영업비용	2,088	2,465	2,750	2,951
영업이익	1,289	1,353	1,512	1,763
비영업손익	-223	-175	-148	-124
세전사업손익	1,065	1,178	1,365	1,639
법인세비용	252	279	323	388
당기순이익	813	899	1,041	1,251
지배주주순이익	696	791	916	1,101
지배주주순이익	117	108	125	150

Growth (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출액증가율	7.1	11.5	10.1	9.1
매출총이익증가율	6.9	13.1	11.6	10.6
영업이익증가율	2.5	5.0	11.7	16.6
지배주주순이익증가율	0.0	13.6	15.8	20.1

Margins (%)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
매출총이익률	35.0	35.5	36.0	36.5
영업이익률	13.4	12.6	12.8	13.6
지배주주순이익률	8.4	8.4	8.8	9.7

예상 현금흐름표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
영업활동 현금흐름	1,541	1,732	1,916	2,170
당기순이익	696	899	1,041	1,251
감가상각비	531	587	635	680
운전자본변동	237	251	245	244
기타	76	-5	-5	-5
투자활동 현금흐름	-1,414	-1,432	-1,433	-1,434
자본적 지출(CAPEX)	-1,400	-1,400	-1,400	-1,400
기타	-15	-33	-33	-34
재무활동 현금흐름	91	-644	-377	-389
배당금	-68	-37	-77	-89
자본 증가	0	0	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	163	-606	-300	-300
기타	-4	0	0	0
환율 변동 효과	0	0	0	0

현금의 증감	218	-344	106	347
기초현금*	2,034	2,252	1,908	2,015
기말현금*	2,252	1,908	2,015	2,362

주: *단기금융상품 포함한 현금성자산
 자료: 릴라이언스 인더스트리, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억 INR)	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
유동자산	4,993	4,964	5,378	6,032
현금성자산	2,252	1,908	2,015	2,362
매출채권	421	470	517	564
재고자산	1,461	1,629	1,792	1,956
기타유동자산	859	958	1,054	1,150
비유동자산	14,509	15,359	16,162	16,920
투자자산	2,271	2,276	2,281	2,286
유형자산	8,528	9,341	10,105	10,824
무형자산	2,076	2,076	2,076	2,076
기타비유동자산	1,633	1,666	1,699	1,733
자산총계	19,501	20,323	21,540	22,952
유동부채	4,537	4,626	5,011	5,394
매입채무	1,868	2,083	2,292	2,501
단기차입금	1,106	500	500	500
기타유동부채	1,563	2,043	2,218	2,393
비유동부채	4,868	4,739	4,607	4,473
장기금융부채	2,540	2,240	1,940	1,640
기타비유동부채	2,327	2,499	2,666	2,833
부채총계	9,405	9,365	9,617	9,867
자본금	135	135	135	135
자본잉여금	998	998	998	998
이익잉여금	4,226	5,088	6,052	7,214
기타지배주주지분	3,073	2,931	2,772	2,580
비지배주주지분(연결)	1,664	1,806	1,965	2,157
자본총계	10,096	10,958	11,923	13,084
부채 및 자본총계	19,501	20,323	21,540	22,952

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	25.5	22.4	19.4	16.1
P/B (배)	1.8	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA (배)	11.4	10.7	9.5	8.1
EPS(INR)	51.5	58.5	67.7	81.4
BPS(INR)	746.1	809.8	881.0	966.9
DPS(INR)	5.5	11.4	13.2	15.8
매출채권회전율 (회)	26.2	24.1	24.0	23.9
재고자산회전율 (회)	4.2	4.5	4.4	4.4
매입채무 회전율 (회)	3.4	3.5	3.5	3.4
ROA (%)	4.4	4.5	5.0	5.6
ROE (%)	7.2	7.5	8.0	8.8
차입금/자기자본 (%)	36.1	27.7	23.0	18.7
유동비율 (%)	110.0	107.3	107.3	111.8
순차입금/자기자본 (%)	13.8	10.3	6.1	0.6

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.