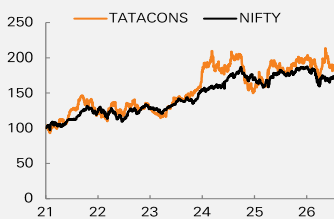


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	INR 1,450
현재주가(26/07/13)	INR 1,098.6
상승여력	32.0%

NSE(p)	24,211
EPS 성장률(27F, %)	19.5
P/E(27F, x)	57.7
배당수익률(%)	0.9

시가총액(십억INR)	1,087
시가총액(조원)	17.0
유통주식수(백만주)	569.3
60일 평균 거래대금(백만INR)	1,866
52주 최저가(INR)	1,007
52주 최고가(INR)	1,283

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.2	-6.2	2.5
상대주가	-2.9	0.8	8.6



[인도]

정우창

wcchung@miraeeasset.com

타타 컨슈머 프로덕트

실적 회복 지속

FY1Q27 프리뷰: 실적 회복 지속

동사의 FY1Q27 매출과 EBITDA는 각각 553억 루피(+15.6% YoY), 79억 루피(+29.4% YoY)를 기록하며 시장 기대치를 소폭 상회할 것으로 예상된다.

이는 이란 전쟁에 따른 매크로 불확실성에도 불구하고, 일부 사업 부문의 가격 인상과 안정적인 판매량을 바탕으로 핵심 사업인 인도 식품 부문과 신규 성장 사업군이 견조한 성장세를 이어간 데다, 지난해 기저효과가 더해진 영향으로 판단된다.

낮은 원가의 재고 투입 효과와 지난해 기저효과가 맞물리면서 EBITDA 성장률은 매출 성장률을 웃도는 전년 대비 29.4%를 기록할 것으로 예상된다.

프리미엄 제품군의 빠른 성장에 따른 수익성 개선을 바탕으로 FY27년 매출과 EBITDA는 각각 전년 대비 10.2%, 14.5% 성장할 것으로 전망된다. 경영진은 핵심 사업인 음료·식품 부문의 물량 성장을 장기적으로 한 자릿수 수준에서 유지하는 한편, M&A를 기반으로 한 신규 성장 사업군에서는 연 30% 이상의 성장을 목표로 하고 있다.

또한 원재료 조달 효율화와 제품 믹스 개선을 통해 EBITDA 이익률을 현재 15% 수준에서 매년 50~100bp씩 점진적으로 개선한다는 계획이다.

매수 의견 유지: 정당한 프리미엄

동사는 FY27년 P/E 기준 57.7배에 거래되고 있어 업계 평균(48배) 대비 프리미엄을 받고 있다.

그러나 필수소비재 업종 전반의 낮은 성장 환경 속에서도 프리미엄 제품 포트폴리오 확대와 적극적인 인수합병을 통해 차별화된 성장 동력을 확보해 왔다.

이에 따라 업계 평균 대비 프리미엄 밸류에이션은 충분히 정당화될 수 있다고 판단하며, 매수 투자 의견을 유지한다.

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)	90.3	85.0	69.1	57.7	49.6
P/B (배)	6.0	5.1	4.9	4.7	4.5

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

표 1. 타타 컨슈머 프로덕트 FY1Q27 실적 프리뷰

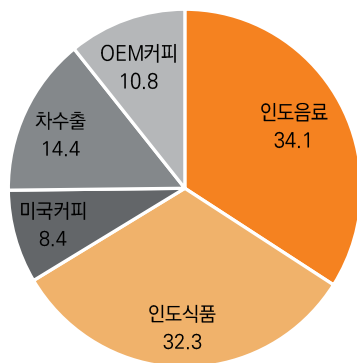
(십억INR)

	FY1Q27F	FY1Q26	% Chg (YoY)	FY1Q27 (예상치)	차이(%)
매출액	55.3	47.8	15.6	54.0	2.4
EBITDA	7.9	6.1	29.4	7.5	4.4
당기순이익	4.2	3.3	26.6	4.1	2.5
이익률 (%)					
EBITDA이익률	14.2	12.7	151bps	13.9	28bps
당기순이익률	7.7	7.0	66bps	7.6	1bps

자료: 타타 컨슈머 프로덕트, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 사업영역별 매출 비중 (FY26)

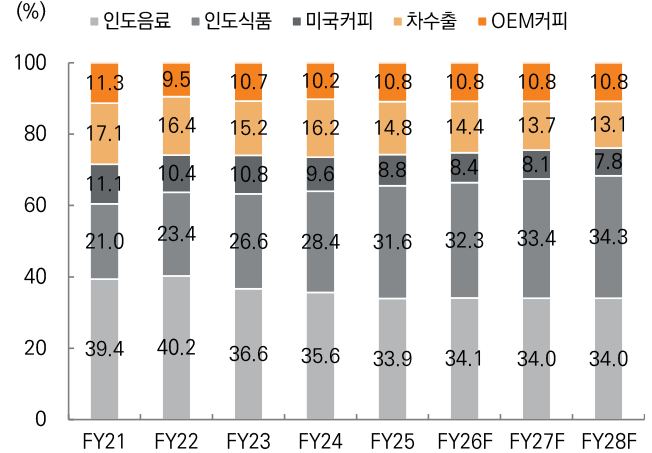
(%)



자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 사업영역별 매출 비중 추이

(%)



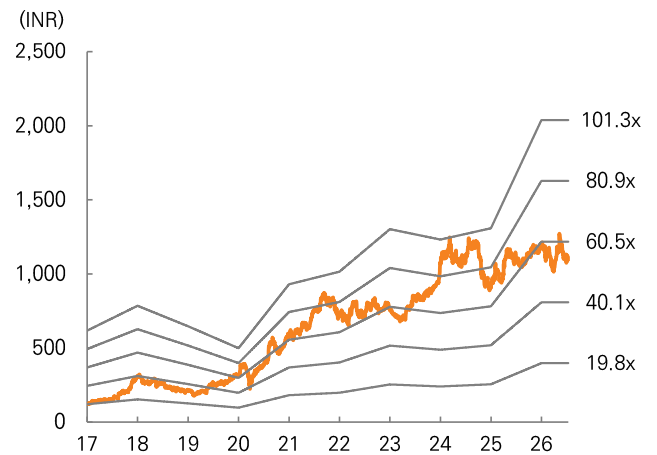
자료: 타타 컨슈머 프로덕트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 12개월 선행 P/E 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 12개월 선행 P/E 밴드차트



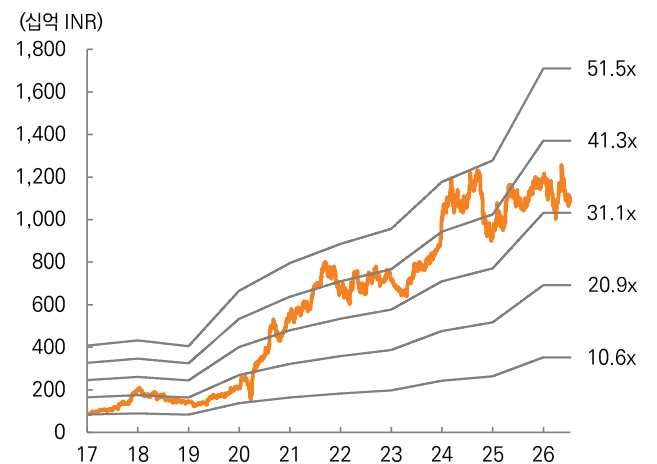
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 12개월 선행 EV/EBITDA 표준편차 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드차트



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 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 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 주당가치 및 valuation (요약)

	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
P/E (배)	85.0	69.1	57.7	49.6
P/B (배)	5.1	4.9	4.7	4.5
EV/EBITDA (배)	43.1	37.7	32.6	28.8
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.