

인디아 브리핑

지정학적 불확실성 속 차별화 장세

Summary

지난 2주(2026년 7월 6~17일) 인도 증시는 초반 중동 지역의 지정학적 긴장 고조와 국제 유가 상승으로 조정을 받았으나, 후반에는 IT 서비스 기업들의 양호한 실적과 금융주 실적 기대가 유입되며 낙폭을 대부분 만회하였다(+0.3%). 특히 둘째 주 초 미국의 대이란 압박 강화와 유가 급등으로 투자심리가 위축됐지만, 이후 FY1Q27 실적 시즌 개막이 투자심리 회복을 이끌었다. 지수는 제한된 범위에서 움직인 가운데 업종과 종목별 차별화가 뚜렷하게 나타났다.

업종별로는 IT 서비스 업종을 중심으로 변동성이 확대되었다. 미국 IBM이 "고객들이 서버·메모리 등 AI 하드웨어 투자 확대에 따라 소프트웨어 및 IT 서비스 예산을 축소하고 있다"고 밝히며 실적 쇼크와 함께 주가가 급락했고, 이 여파로 주요 인도 IT 서비스 기업들도 단기 조정을 받았다. 그러나 이후 일부 기업들이 시장 기대치를 상회하는 견조한 실적을 발표하고 밸류에이션 매력까지 부각되면서 상승 전환에 성공하였다(+6.5%). 금융업종 역시 HDFC은행과 ICICI은행 등 주요 민간은행의 실적 발표를 앞두고 투자심리가 개선되며 소폭 상승하였다(+1.0%).

릴라이언스도 FY1Q27 실적을 발표하였다. 연결 EBITDA는 에너지 부문의 견조한 실적에 힘입어 전년 대비 9.9% 증가하며 시장 기대치를 10.8% 상회하였다. 유통 부문은 쿼커머스 등 신규 사업 투자 확대와 이란 전쟁 이후 생활필수품 사재기 영향으로 수익성이 둔화되었으며, 관련 투자 부담은 향후 2~3개 분기 지속될 전망이다. 반면 에너지와 통신 부문은 각각 정제마진 개선과 가입자 및 ARPU 증가에 힘입어 견조한 실적을 기록하며 유통 부문의 부진을 상당 부분 상쇄하였다.

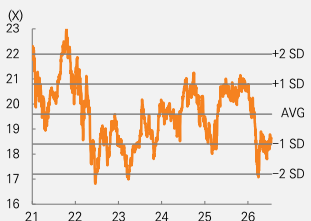
7월 말부터 주요 인도 소비재 기업들의 FY27년 1분기 실적 발표가 본격화된다. 미국-이란 갈등과 국제유가 상승에도 소비 수요는 견조한 흐름을 유지한 것으로 판단되며, 원재료 가격 부담도 아직 본격적으로 반영되지 않아 주요 업체들은 전반적으로 시장 기대치에 부합하는 실적을 기록할 가능성이 높다.

인도의 중장기 성장 모멘텀은 여전히 유효하다. 다만 국제유가와 글로벌 거시환경의 불확실성이 지속되는 만큼, 단기적으로는 실적 가시성이 높은 소비재를 중심으로 차별화된 주가 흐름이 이어질 것으로 판단한다.

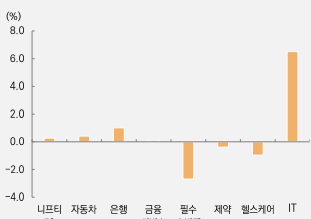
Nifty 50 추이



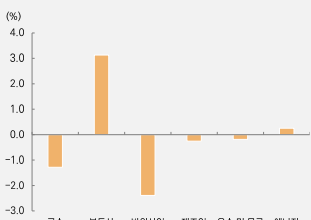
Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	0.5	0.3	1.0	-0.1	-5.3	-3.1	23.5	52.8
Nifty Next 50	-0.8	-0.6	-0.6	2.2	4.3	4.5	61.9	83.3
Nifty Midcap 50	-0.7	0.8	1.5	5.4	4.6	7.1	72.8	132.6
Nifty Midcap 100	-1.0	0.4	0.5	4.2	4.3	4.9	70.4	124.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 뉴스 및 이벤트 분석

타이탄 컴퍼니(TTAN IN, 매수): 견조한 FY27년 출발

경영진의 FY27년 1분기 영업 업데이트에 따르면, 전체 매출의 91.8%를 차지하는 보석 부문의 국내 매출은 전년 대비 39% 증가하며 시장 기대치(30% 초중반)를 상회했다. 중동 지역의 지정학적 긴장과 정부의 금 구매 자제 권고로 단기 수요 둔화 우려가 제기됐지만, 금 가격 안정과 견조한 보석 수요에 힘입어 양호한 성장세를 이어갔다. 보석 구매 고객 증가율도 낮은 두 자릿수로 개선됐으며, 판촉 경쟁 완화로 경쟁 환경도 점차 안정되는 모습이다. 시계와 안경 부문 역시 각각 전년 대비 23% 성장하며 전 사업부에서 고른 성장세를 기록했다.

정부의 소비 진작 정책과 지속적인 시장점유율 확대를 바탕으로 FY27년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 16.0%, 20.7% 증가할 것으로 전망한다. 인도 고소득층의 가처분소득 증가로 보석 수요가 꾸준히 확대되는 가운데, FY27년 인도 보석 시장은 전년 대비 13% 성장하고 동사의 시장점유율도 6.8%로 0.2%p 상승할 것으로 예상된다.

견조한 실적 성장과 지속적인 시장점유율 확대를 고려해 투자의견 매수를 유지한다.

바룬 베버리지(VBL IN, 매수): 기저효과와 아프리카 확장, 성장 모멘텀 지속

동사의 CY2Q26 매출은 900억 루피(+25.6% YoY), EBITDA는 235억 루피(+19.4% YoY)를 기록하며 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 지난해 2분기 평년을 웃도는 강우량으로 음료 수요가 둔화됐던 기저효과가 반영되며 올해 2분기부터 견조한 실적 성장세가 이어질 것으로 예상된다.

동사는 최근 케냐 데브야니 푸드 인더스트리(DFIL)의 가공 유제품·주스·생수 사업을 3,200만 달러에 인수한다고 발표했다. 이번 인수는 베브코와 트위자 인수에 이은 전략적 투자로, 케냐를 비롯한 동아프리카 시장에서 생산능력과 유통망을 확대하며 음료 사업 경쟁력을 강화할 것으로 기대된다.

최근 인도 몬순 강수량이 평년을 하회하며 식품 물가 상승 우려가 제기되고 있으나, 고온·건조한 날씨는 음료 소비 확대 요인으로 작용해 동사에는 우호적인 영업 환경이 조성될 것으로 판단된다.

인도 음료 시장의 구조적 성장과 CY26년 실적 회복, 압도적인 유통망 및 시장지배력을 고려할 때 중장기 성장 스토리는 여전히 유효하다고 판단하며, 매수 투자의견을 유지한다.

힌두스탄 유니레버(HUVR IN, 중립): 실적 소폭 개선에도 주가 매력은 제한적

동사의 FY1Q27 매출과 EBITDA는 각각 1,760억 루피(+7.8% YoY), 402억 루피(+4.6% YoY)를 기록하며 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망된다. 이란 전쟁 이후 포장재 등 유가 민감 원재료 가격 상승을 반영해 주요 제품 가격을 4~5% 인상했으나, 생활필수품 중심의 사업 포트폴리오를 바탕으로 수요 위축은 제한적이었던 것으로 판단된다.

반면 원재료비 상승 부담으로 EBITDA 이익률은 22.8%를 기록하며 전년 동기 대비 소폭 하락할 것으로 예상된다. 경영진은 국제유가 안정세가 이어질 경우 FY27년 EBITDA 이익률을 22.5~23.5% 수준에서 유지할 수 있을 것으로 전망하고 있으며, 당사는 FY27년 매출과 EBITDA가 각각 5.9%, 6.9% 증가할 것으로 예상한다.

현재 주가는 과거 평균 대비 약 -2 표준편차 수준에서 거래되고 있어 밸류에이션 부담은 제한적이다. 다만 매출과 이익 성장률이 인도 주요 소비재 기업 대비 낮은 수준에 머물 것으로 예상되는 만큼, 밸류에이션 리레이팅 가능성도 제한적일 것으로 판단해 중립 투자 의견을 유지한다.

타타 컨슈머 프로덕트(TATACONS IN, 매수): 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. 이란 전쟁에 따른 매크로 불확실성에도 불구하고, 일부 사업 부문의 가격 인상과 안정적인 판매량, 핵심 식품 사업 및 신규 성장 사업군의 견조한 성장, 지난해 기저효과가 실적을 뒷받침한 것으로 판단된다. 또한 낮은 원가의 재고 투입 효과로 EBITDA 성장률은 매출 성장률을 상회할 것으로 예상된다.

프리미엄 제품군 확대에 따른 수익성 개선을 바탕으로 FY27년 매출과 EBITDA는 각각 전년 대비 10.2%, 14.5% 성장할 것으로 전망된다. 경영진은 핵심 음료·식품 사업의 안정적인 물량 성장과 M&A 기반 신규 사업의 연 30% 이상 성장을 목표로 하고 있으며, 원재료 조달 효율화와 제품 믹스 개선을 통해 EBITDA 이익률도 점진적으로 개선할 계획이다.

동사는 FY27년 P/E 기준 57.2배에 거래되고 있어 업계 평균 대비 프리미엄을 받고 있다. 그러나 프리미엄 제품 포트폴리오 확대와 적극적인 M&A를 통한 차별화된 성장성을 고려할 때 프리미엄 밸류에이션은 정당화될 수 있다고 판단하며, 매수 투자 의견을 유지한다.

릴라이언스 인더스트리(RELIANCE IN, 매수): 유통 투자 부담에도 밸류에이션 매력 유효

동사의 FY1Q27 연결 EBITDA는 유통 부문의 부진에도 불구하고 에너지 부문의 견조한 실적에 힘입어 전년 대비 9.9% 증가하며 시장 기대치를 10.8% 상회하였다.

유통 부문(연결 EBITDA 비중 15.4%)은 쿼터머스 등 신규 사업 투자 확대에 따른 비용 증가가 지속된 가운데, 이란 전쟁 직후 일부 생활필수품 사재기 영향까지 반영되면서 EBITDA가 전년 대비 1.1% 감소하였다. 경영진은 신규 사업 투자가 앞으로도 2~3개 분기 더 이어질 것으로 전망하고 있어, 단기적으로는 유통 부문의 수익성 개선이 제한될 것으로 판단된다.

반면 에너지 부문(연결 EBITDA 비중 39.2%)은 정제마진 개선과 석유화학 등 다운스트림 사업의 수익성 회복에 힘입어 EBITDA가 전년 대비 12.7% 증가하였다. 이는 전년 대비 감소를 예상했던 시장 기대치를 상회한 실적으로, 유통 부문의 부진을 만회하였다.

한편 통신 부문(연결 EBITDA 비중 45.4%)은 ARPU가 전년 대비 3.3% 상승하고 가입자 수가 7.1% 증가한 데 힘입어 EBITDA가 전년 대비 15.1% 증가하며 견조한 성장세를 이어갔다.

통신 부문의 안정적인 성장세는 이어질 것으로 예상되나, 에너지 부문의 실적 변동성과 하반기까지 지속될 유통 부문의 신규 사업 투자 부담으로 FY27년 연결 EBITDA는 전년 대비 10.7% 증가에 그칠 것으로 전망된다.

현재 주가는 FY27년 기준 P/E 19.6배에서 거래되고 있으며, 이는 최근 8년 평균 수준이다. 단기적인 이익 성장 둔화에도 불구하고 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단하며, 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지한다.

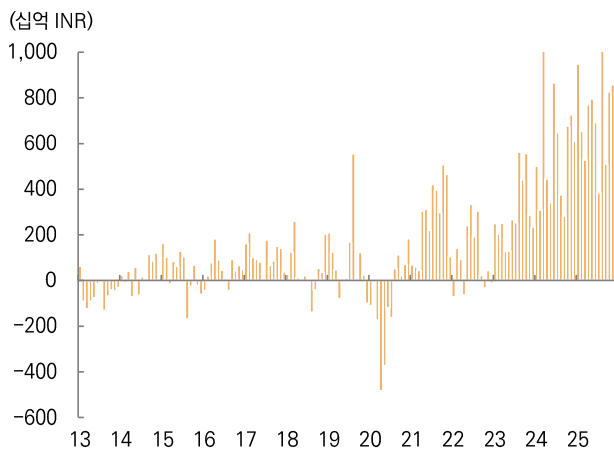
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프타50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	-2.1	-5.8	-3.9	-4.0	-10.1	-7.5	19.6
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	-2.0	-4.6	-2.9	-1.5	-7.6	1.7	-
Tiger 인도 니프타50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	-4.2	-10.1	-8.1	-9.1	-22.8	-20.9	20.5
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	-2.0	-5.4	-3.2	-4.1	-10.2	-7.8	18.4
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	-0.7	-4.9	-4.6	-8.2	-9.4	-9.9	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	-3.8	-10.7	-6.6	-8.3	-21.4	-20.5	20.6
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	-1.8	-5.2	-5.3	0.0	-0.1	-0.7	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	-1.1	-5.0	-4.9	-2.7	-3.3	-3.1	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	-0.8	-3.0	-3.2	-0.7	-3.2	-6.2	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	-2.0	-5.6	-3.8	-4.3	-10.9	-9.1	18.2
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	-0.1	-1.6	-0.1	-2.2	-15.9	-16.7	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	-0.7	-4.3	-6.5	3.4	0.0	-7.3	-

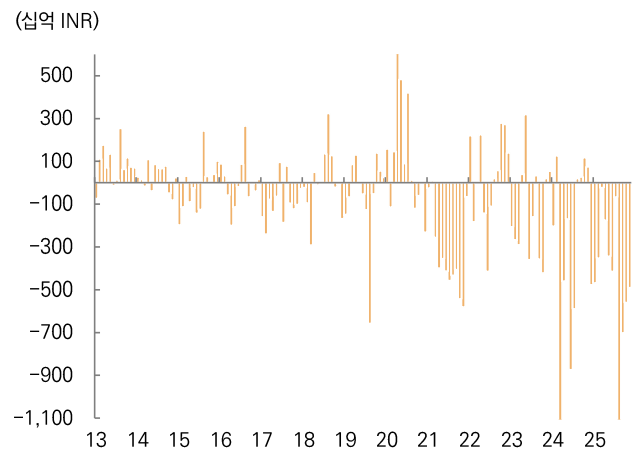
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



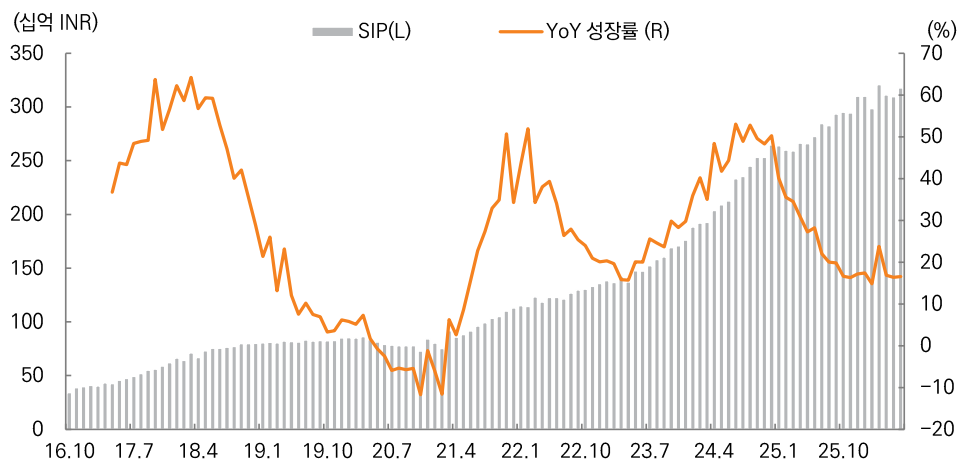
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



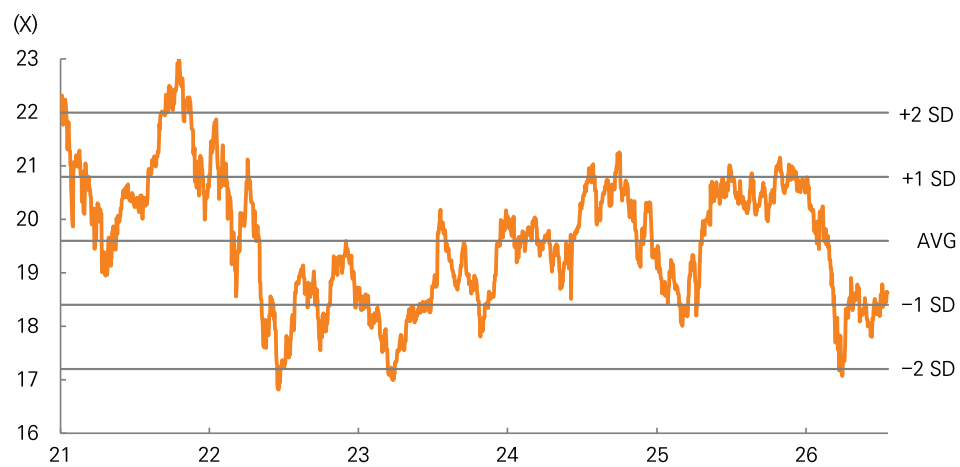
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 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	17,961	9.1	1.8	1.5	-0.4	-2.2	-4.3	-9.3	4.2
HDFC Bank	12,623	6.4	2.3	-0.6	4.1	4.8	-10.5	-14.6	-2.4
Bharti Airtel	11,912	6.0	-0.1	-0.6	1.8	3.4	-4.4	0.4	117.4
ICICI Bank	10,362	5.3	2.3	3.1	8.0	6.5	5.0	2.1	49.1
State Bank of India	9,640	4.9	0.4	0.8	1.7	-4.0	2.6	29.1	73.7
Tata Consultancy Services	8,209	4.2	8.4	9.7	2.1	-10.4	-25.5	-26.0	-35.0
Bajaj Finance	6,576	3.3	2.4	3.5	10.2	15.8	13.9	12.8	40.6
Larsen & Toubro	5,248	2.7	-5.3	-3.3	-9.3	-4.9	1.1	11.2	54.5
Hindustan Unilever	5,037	2.6	-2.6	-0.3	-2.4	-3.0	-9.0	-12.3	-20.1
Sun Pharmaceutical Industries	4,637	2.4	1.5	-0.1	6.2	16.1	20.8	15.2	79.3
Infosys	4,449	2.3	4.7	2.7	-5.3	-14.6	-32.5	-28.3	-22.9
Maruti Suzuki India	4,340	2.2	-3.9	-0.4	1.3	2.6	-13.1	12.4	42.5
Adani Enterprises	4,279	2.2	-1.6	0.1	7.1	41.8	53.9	21.8	31.2
Adani Ports and Special Economic Zone	4,233	2.2	-2.0	0.5	0.5	16.9	34.9	27.8	151.3
Axis Bank	4,133	2.1	-1.0	0.4	-1.7	-1.9	2.8	20.9	37.7
Titan Company	4,118	2.1	4.0	1.2	5.9	3.1	14.2	36.7	52.9
Mahindra & Mahindra	3,953	2.0	1.3	1.6	1.5	-0.3	-9.7	0.6	106.9
Kotak Mahindra Bank	3,879	2.0	-1.7	3.3	-3.6	3.0	-7.8	-8.8	2.8
ITC	3,517	1.8	-3.2	-0.4	-3.5	-5.4	-9.8	-30.4	-40.6
UltraTech Cement	3,456	1.8	0.0	0.1	3.1	-1.6	-2.8	-5.6	42.1
NTPC	3,315	1.7	-4.1	-0.8	-3.9	-14.1	1.7	2.6	83.3
HCL Technologies	3,267	1.7	5.7	3.4	3.2	-13.2	-26.5	-18.7	4.3
Oil & Natural Gas Corporation	3,111	1.6	4.0	1.0	0.9	-12.7	5.3	5.8	48.6
JSW Steel	3,026	1.5	0.6	-0.7	-3.9	-2.4	7.3	20.3	55.0
Bharat Electronics	2,993	1.5	-2.1	-1.3	-2.5	-10.5	0.4	4.4	222.0
Bajaj Finserv	2,967	1.5	-2.2	-3.2	5.1	1.4	-5.3	-8.6	15.1
Bajaj Auto	2,919	1.5	6.7	2.8	4.0	8.1	15.4	26.9	116.1
Eternal	2,770	1.4	1.8	-1.1	10.9	12.4	6.3	11.4	257.6
Nestle India	2,752	1.4	-2.2	-1.9	1.4	11.5	11.3	16.6	23.7
Power Grid Corporation of India	2,637	1.3	-1.5	0.2	-1.0	-11.3	12.9	-0.5	56.9
Coal India	2,635	1.3	-2.5	-0.4	-6.2	-3.2	4.3	17.8	85.8
Asian Paints	2,579	1.3	-1.8	0.4	-1.8	7.8	1.4	14.0	-22.3
Shriram Finance	2,435	1.2	-2.7	-0.9	2.7	-0.4	5.4	62.2	192.4
Tata Steel	2,321	1.2	-2.1	-2.8	-6.6	-10.4	3.3	16.8	57.9
Hindalco Industries	2,122	1.1	-0.9	-2.4	-6.3	-6.5	2.3	41.5	111.2
Grasim Industries	2,116	1.1	-2.2	-3.2	-1.3	12.7	14.6	14.4	74.1
Eicher Motors	2,076	1.1	3.1	2.7	0.7	4.4	5.4	36.1	125.8
InterGlobe Aviation	2,029	1.0	-3.3	-1.2	7.6	12.2	9.6	-10.3	96.0
SBI Life Insurance Company	1,835	0.9	2.3	-1.8	2.0	-7.7	-10.6	2.4	39.2
Wipro	1,743	0.9	0.0	0.3	-4.6	-13.1	-24.8	-31.0	-15.2

주: 지수 비중이 높은 순서

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.