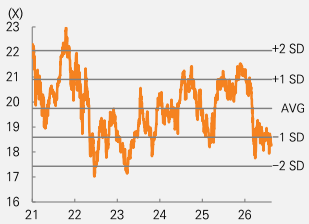


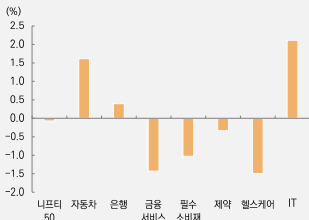
Nifty 50 추이



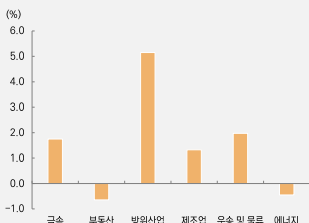
Nifty 50 P/E 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II



[인도]

정우창

wcchung@miraeasset.com

인디아 브리핑

실적 호조에도 유가 부담으로 박스권 지속

Summary

지난 2주(2026년 8월 3일~14일) 동안 인도 증시는 FY1Q27 실적 시즌 마무리 국면에서 기업들의 양호한 실적과 외국인 자금 유입이 하방을 지지했으나, 중동 지역 지정학적 불확실성과 국제유가 상승 부담으로 제한적인 등락 흐름을 보였다(-0.1%).

기업별로는 인도 2위 이동통신 사업자인 바르티 에어텔이 인도와 아프리카 시장에서 요금 인상에 따른 ARPU 상승과 가입자 증가에 힘입어 시장 기대치를 상회하는 FY1Q27 실적을 발표했다. 또한 인도 대표 주얼리 기업인 타이탄 컴퍼니 역시 금 가격 변동성과 지정학적 불확실성에도 불구하고 견조한 보석 수요를 바탕으로 양호한 FY1Q27 실적을 기록했으며, 경영진은 제품 믹스 개선과 매출총이익률 개선을 통해 FY27년 하반기 추가적인 수익성 개선 가능성을 전망했다.

매크로 측면에서는 인도 중앙은행(RBI)이 기준 금리를 5.25%로 동결하고 중립적 정책 기조를 유지했다. FY27 GDP 성장률 전망은 6.6%에서 6.7%로 상향, CPI 전망은 5.1%에서 5.0%로 하향 조정하며, 유가 상승에도 기초적인 물가 압력은 제한적이라는 판단을 유지했다.

외환시장에서는 8월 초 외환보유액이 7,070억달러로 최근 4개월 내 최고 수준으로 회복됐다. 7월 정부와 인도 중앙은행이 시행한 해외거주 인도인 대상 외화예금 유치 확대 등 정책성 외화 유입이 주요 요인으로 작용했으며, 최근 외국인 투자자의 주식 순매도 완화와 자본 유입 개선도 루피 안정에 긍정적으로 기여했다.

향후 2주간 주요 변수는 견조한 인도 내부 펀더멘털 속에서 중동 지정학적 리스크와 국제유가 방향성으로 판단된다. 현재 Nifty50지수는 12개월 선행 P/E 기준 18.3배로 최근 5년 평균 대비 -1 표준편차 수준까지 하락해 밸류에이션 부담이 상당 부분 완화된 상황이다. 하반기 기업 이익 추정치 조정 가능성을 감안하더라도, 최근 주가 조정을 통해 밸류에이션 부담은 상당 부분 완화된 것으로 판단한다. 이에 따라 추가적인 지수 하락 가능성은 제한적일 것으로 예상된다.

다만 단기적으로는 국제유가와 실적 추정치 조정 영향으로 박스권 흐름이 이어지는 가운데, 방어적 성격의 소비재를 포함해 실적 가시성이 높은 업종 중심의 차별화 장세가 지속될 가능성이 높다.

표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	-0.8	-0.1	1.0	2.9	-4.3	-1.1	25.0	46.9
Nifty Next 50	-0.3	1.1	3.6	6.5	8.2	12.0	69.2	88.5
Nifty Midcap 50	0.5	0.9	1.6	5.2	7.7	14.7	68.8	143.2
Nifty Midcap 100	0.5	1.4	1.7	4.8	7.3	12.9	69.0	131.2

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 뉴스 및 이벤트 분석

바르티 에어텔(BHARTI IN, 매수): 순조로운 출발

동사의 FY1Q27 연결 기준 매출과 EBITDA는 각각 5,857억 루피(+18.4% YoY), 3,330억 루피(+19.6% YoY)를 기록하며 모두 시장 기대치를 소폭 상회하였다. 이는 핵심 사업인 인도와 아프리카 사업부가 모두 건조한 실적을 기록한 데 기인한다.

인도 이동통신 부문(매출 비중 56.0%)은 요금 인상에 따른 ARPU 상승(+5.5% YoY)과 가입자 수 증가(+3.8% YoY)에 힘입어 매출과 EBITDA가 각각 전년 대비 9.2%, 11.8% 증가하며 건조한 성장세를 이어갔다.

아프리카 사업 부문(매출 비중 25.0%) 역시 가입자 수가 전년 대비 11.6% 증가한 가운데, 환율 효과와 ARPU 상승(+7.0% YoY)이 더해지며 매출이 전년 동기 대비 45.4% 증가하는 등 높은 성장세를 기록했다.

동사의 건조한 실적 흐름은 FY27년 남은 기간에도 이어질 것으로 예상된다. FY27년 연간 EBITDA는 전년 대비 11.9% 증가할 것으로 전망되며, 요금제 업그레이드 확산에 따른 가입자 믹스 개선이 지속되면서 수익성도 함께 개선될 것으로 판단한다. 또한 FY27년 ARPU는 전년 대비 약 8% 상승할 것으로 전망된다.

동사는 현재 FY27년 EV/EBITDA 기준 9.2배에서 거래되고 있으며, 이는 과거 8년 평균 수준으로 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단된다. 현재 주가는 시장 점유율 확대와 ARPU 상승에 기반한 중장기 이익 성장 잠재력을 충분히 반영하지 못하고 있는 것으로 판단한다. 이에 따라 기존 매수 투자 의견을 유지한다.

타이탄 컴퍼니(TTAN IN, 매수): 건조한 실적, 구조적 성장 지속

동사의 FY1Q27 매출은 2,136억 루피, 영업이익은 263억 루피를 기록하며 전년 대비 각각 29.3%, 60.0% 증가하였다. 매출은 경영진이 지난 7월 초 발표한 분기 경영 현황과 유사한 수준이었으나, 영업이익은 시장 기대치를 17.6% 상회하며 건조한 실적을 기록하였다.

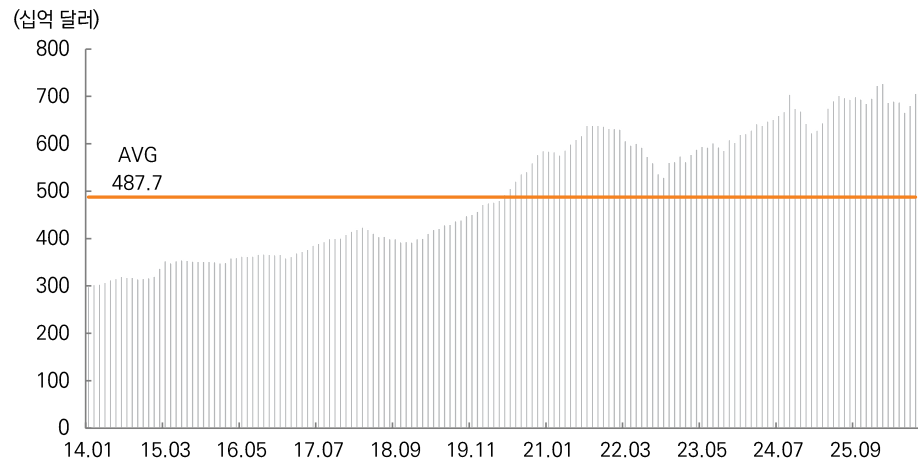
전체 매출의 89.0%를 차지하는 보석 부문 매출은 3월 이후 중동 지역의 지정학적 긴장과 5월 초 경상수지 개선 및 금 수입 억제를 위한 모디 총리의 금 구매 자제 권고로 단기 수요 둔화 우려가 제기됐음에도, 금 가격 안정과 건조한 보석 수요에 힘입어 전년 대비 37.8% 증가하였다.

건조한 매출 성장에 따른 영업레버리지 효과와 함께, FY1Q27 중 인도 정부의 금 수입관세 인상으로 기존에 보유하고 있던 금 재고의 가치가 상승하며 발생한 일회성 재고평가이익이 반영되면서 영업이익률은 전년 대비 2.3%p 상승한 12.3%를 기록했다. 다만 경영진은 재고평가이익 등 일회성 요인을 제외하더라도 영업이익률은 약 11.0%로 전년 동기 대비 개선됐다고 설명했다.

또한 금 가격은 다양한 거시경제 변수의 영향을 받아 향후 전망에 대한 불확실성이 여전히 높지만, 제품 믹스 개선과 매출총이익률 제고 전략을 통해 FY27년 하반기에는 수익성이 추가로 개선될 가능성이 있다고 전망했다.

현재 동사는 현재 과거 8년 평균을 하회하는 수준으로 밸류에이션 부담은 제한적인 것으로 판단된다. 인도 보석 시장의 구조적 성장과 시장점유율 확대, 견조한 수익성 개선 흐름을 고려해 투자의견 매수를 유지한다.

그림 1. 인도 외환보유고 월별 추이



자료: RBI, 미래에셋증권 리서치센터

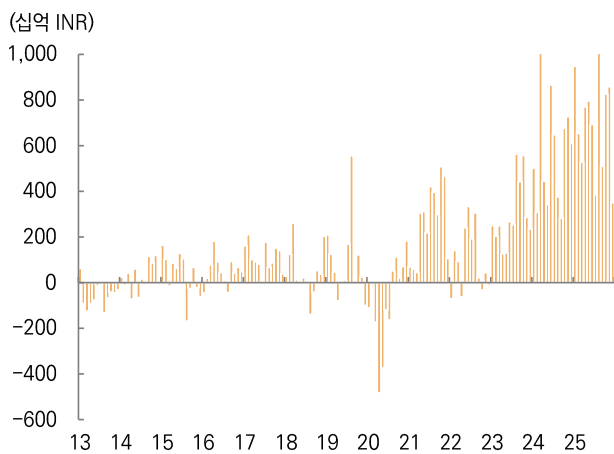
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	-1.4	-1.1	-3.1	-1.5	-11.1	-8.8	11.6
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	-0.1	-0.1	2.2	5.5	-5.0	1.2	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	-2.4	-2.0	-6.6	-4.0	-24.0	-21.9	4.9
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	-1.6	-1.3	-2.6	-1.4	-11.3	-8.8	10.3
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	-0.6	0.0	0.2	0.6	-8.1	-6.6	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	-2.5	-2.0	-5.4	-3.6	-23.3	-23.2	6.5
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	-0.3	0.1	-2.5	0.7	-0.7	3.4	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	-1.0	-1.1	-1.8	0.0	-5.4	-2.0	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	-0.8	-2.0	-1.8	2.4	-6.2	-8.0	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	-1.5	-1.0	-2.6	-1.5	-11.7	-9.8	10.9
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	1.1	2.1	2.2	8.0	-5.8	-11.8	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	0.9	3.1	-0.3	6.8	4.2	-3.9	-

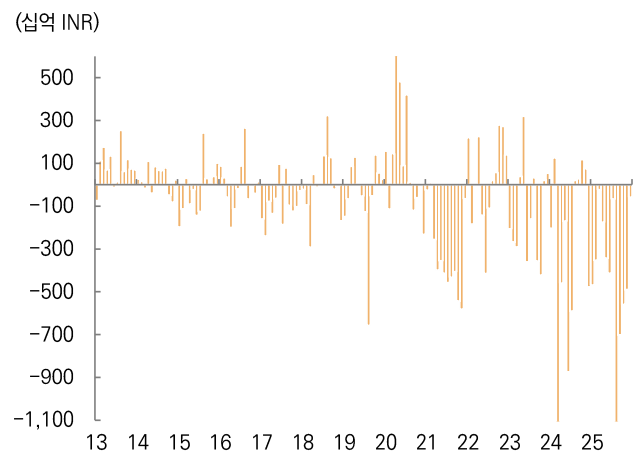
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



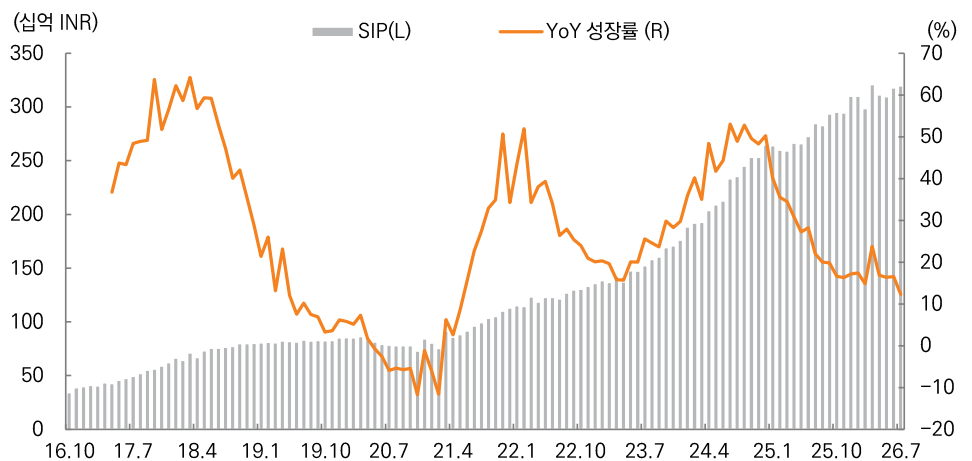
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



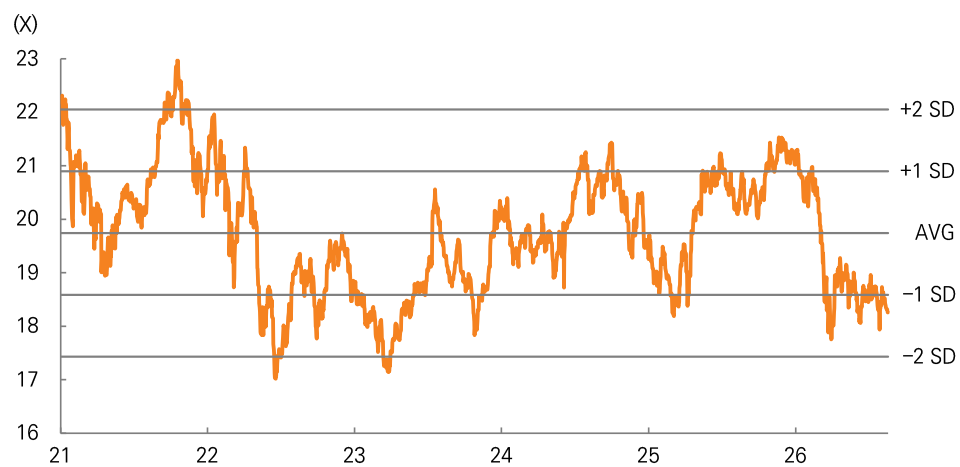
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 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	17,809	9.0	0.2	-1.9	1.8	-1.1	-7.1	-3.8	1.7
Bharti Airtel	12,289	6.2	1.0	1.6	1.7	4.7	-1.3	6.4	129.8
HDFC Bank	11,235	5.7	-2.8	-0.5	-9.9	-3.4	-19.9	-25.6	-9.7
ICICI Bank	10,157	5.1	-1.3	-0.3	0.5	14.7	1.4	0.0	47.7
State Bank of India	9,796	5.0	3.9	-2.7	4.5	10.2	-11.0	30.7	90.4
Tata Consultancy Services	8,369	4.2	-0.2	-3.7	5.1	4.1	-13.3	-20.3	-31.6
Bajaj Finance	6,782	3.4	-4.7	0.8	8.2	20.4	8.1	27.2	54.9
Larsen & Toubro	5,623	2.8	3.0	0.0	6.2	5.6	-3.6	12.2	52.5
Hindustan Unilever	4,828	2.4	-1.2	-0.9	-3.1	-8.6	-10.2	-15.7	-18.0
Infosys	4,626	2.3	3.5	-0.5	4.3	4.1	-16.3	-18.3	-16.1
Sun Pharmaceutical Industries	4,515	2.3	-3.0	-0.8	-3.1	0.5	9.9	15.7	70.2
Titan Company	4,500	2.3	3.7	2.3	10.8	22.0	20.0	45.7	67.9
Maruti Suzuki India	4,326	2.2	-2.8	-1.4	2.0	5.1	-8.4	7.4	48.4
Mahindra & Mahindra	4,216	2.1	0.9	-2.1	9.6	9.7	-1.8	4.9	121.6
Adani Enterprises	4,071	2.1	0.9	0.5	-5.7	10.8	34.1	31.9	23.6
Kotak Mahindra Bank	3,906	2.0	0.2	0.1	3.7	1.6	-7.3	-0.6	9.0
Adani Ports and Special Economic Zone	3,896	2.0	0.2	0.4	-7.2	-5.4	8.4	30.6	116.0
Axis Bank	3,820	1.9	-1.0	-1.7	-6.9	-1.3	-9.5	15.0	29.5
HCL Technologies	3,596	1.8	1.0	0.3	13.6	18.2	-7.9	-7.0	16.1
UltraTech Cement	3,442	1.7	-2.4	-4.0	1.6	3.7	-8.2	-3.2	44.3
ITC	3,421	1.7	-1.0	-2.8	-0.9	-9.3	-13.8	-30.4	-38.1
NTPC	3,268	1.7	-2.1	-0.7	-3.2	-14.7	-8.5	1.9	59.6
Bajaj Auto	3,260	1.6	1.6	0.3	14.7	14.0	20.4	44.0	153.4
Bajaj Finserv	3,212	1.6	-1.0	0.0	7.3	16.1	-1.8	4.2	35.5
JSW Steel	3,125	1.6	0.0	-2.3	2.4	0.5	3.3	22.9	58.9
Eternal	3,073	1.6	5.3	1.1	11.1	31.9	13.0	-0.1	243.4
Bharat Electronics	3,015	1.5	5.9	2.4	0.6	-2.5	-7.2	7.7	214.8
Oil & Natural Gas Corporation	3,004	1.5	-2.5	-1.0	-4.2	-20.3	-10.2	6.1	32.8
Nestle India	2,835	1.4	-0.7	-2.7	3.0	3.3	14.9	36.3	36.9
Shriram Finance	2,640	1.3	7.2	0.6	10.7	20.3	5.0	84.1	209.3
Asian Paints	2,578	1.3	-1.9	-1.4	1.8	4.0	11.2	7.4	-15.8
Coal India	2,517	1.3	-1.7	-2.0	-5.1	-10.5	-0.5	13.6	74.0
Power Grid Corporation of India	2,475	1.3	-6.4	-2.0	-7.0	-12.6	-11.1	-4.4	45.1
Hindalco Industries	2,359	1.2	5.6	-2.8	7.8	-1.1	18.6	51.8	128.4
Tata Steel	2,322	1.2	-3.3	-2.2	-1.2	-12.5	-6.6	22.2	55.3
Grasim Industries	2,212	1.1	4.8	-2.2	4.4	11.1	12.4	17.9	80.0
Eicher Motors	2,210	1.1	3.0	0.6	10.6	16.0	1.2	41.1	141.6
InterGlobe Aviation	2,040	1.0	2.7	-0.4	3.3	22.3	6.0	-12.1	108.3
Wipro	1,802	0.9	0.2	-1.9	2.7	-3.2	-14.7	-23.6	-11.4
SBI Life Insurance Company	1,796	0.9	-4.6	-3.3	-2.7	-4.0	-12.1	-2.6	38.4

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.